

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT TIGA PILAR
SEJAHTERA FOOD TBK**

SKRIPSI



SUHERianto

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
MAKASSAR**

2019

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT TIGA PILAR
SEJAHTERA FOOD TBK**

SKRIPSI

*Diajukan Kepada Program Studi Manajemen Sebagai Salah Satu Persyaratan
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi*

SUHERianto

1593141023

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
MAKASSAR**

2019

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Pembimbing yang ditunjuk berdasarkan Surat Pengesahan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar Nomor: 7570/UN36.22/KM/2018 tanggal 24 September 2018 untuk membimbing saudara:

Nama : Suherianto
NIM : 1593141023
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul : Analisis *Financial Distress* pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Menyatakan bahwa skripsi ini telah diperiksa dan dapat diajukan di depan Panitia Ujian Skripsi Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar.

Pembimbing I


Tenri SP. Dipoatmodjo, SE., M.M
NIP.19741113 200212 2 001

Makassar, 26 Februari 2019
Pembimbing II


Nurman, SE., M.Si
NIP.19741110 200801 1 017

**Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Makassar**


Muh. Ichwan Musa, SE., M.Si
NIP.19710216 200701 1 001

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Skripsi ini diajukan oleh Suherianto dengan Nomor Induk Mahasiswa 1593141023, berjudul *Analisis Financial Distress* Pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. telah diterima oleh Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar, berdasarkan surat keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Nomor: 2514/UN.36.22/KM/2019 tanggal 02 April 2019 untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Universitas Negeri Makassar pada hari Kamis, 11 April 2019.

Disahkan oleh :
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Makassar

DR. H. Muhammad Azis, M.Si
NIP. 19591231 198601 1 005

Panitia Ujian :

1. Ketua : Dr. H. Muhammad Azis, M.Si. (.....)
2. Wakil Ketua : Dr. H. Thamrin Tahir, M.Si (.....)
3. Sekretaris : Muh. Ilham Wardana, SE., MMkt., Mgt. (.....)
4. Pembimbing I : Tenri SP. Dipoatmodjo, SE., M.M (.....)
5. Pembimbing II : Nurman, SE., M.Si (.....)
6. Penguji I : Dr. Anwar, SE., M.Si. (.....)
7. Penguji II : Prof. Dr. Anwar Ramli, SE., M.Si (.....)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, menerangkan bahwa :

Nama : Suherianto
NIM : 1593141023
Tempat/Tgl lahir : Ulubalang, 13 Agustus 1996
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis *Financial Distress* Pada PT. Tiga Pilar
Sejahtera Food Tbk.

Dengan dosen pembimbing masing-masing :

1. Tenri SP. Dipokatmodjo, SE.,M.SI
2. Nurman, SE.,M.Si


Benar adalah hasil karya sendiri dan, bebas dari unsur ciplakan/plagiat. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila di kemudian hari ditemukan ketidakbenaran, maka saya bersedia untuk dituntut sesuai hukum yang berlaku.


Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan tanggung jawab formal untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Makassar, April 2019

Diketahui oleh
Ketua Program Studi Manajemen

Yang Membuat Pernyataan


Muh. Ichwan Musa, SE.,M.Si
NIP : 19710216 200701 1 001


Suherianto
NIM : 1593141023

MOTTO

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) tetaplah bekerja keras (untuk urusan lain) dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap"

(Al-Insyirah:6-8)

But if you never try you'll never know, just what you're worth..

(Coldplay)

"Apabila Anda berbuat kebaikan kepada orang lain, maka Anda telah berbuat baik terhadap diri sendiri."

(Benyamin Franklin)

PERSEMBAHAN

*Teriring doa dan syukur kepada Allah SWT dan Shalawat kepada Rasul Nya,
sebuah karya sederhana ini kupersembahkan kepada:*

“Rangking-1 ku” di Dunia

Bapak Sibe dan Ibu Almh. Sarni

Kakakku Tercinta

Samsul Warwahna

Adeku Tersayang

Sukrisna, Juliardi, Aril dan Natasya Pradita

Tanteku sekaligus orang tua

Ante

Serta Sahabat-sahabatku

Yang selalu memberi doa, dukungan dan semangat

Almamaterku

UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR

ABSTRAK

Suherianto. 2019. “Analisis *Financial Distress* Pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk”. Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Negeri Makassar. Dibimbing oleh **Tenri SP. Dipoatmodjo dan **Nurman**.**

Penelitian ini bertujuan mengetahui kondisi keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tahun 2013-2017 dengan membandingkan model Altman *Z-Score* dan Springate. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi yang berupa data laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk periode 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dengan menggunakan model Altman *Z-Score* dan Springate.

Hasil penelitian menunjukkan analisis *financial distress* menggunakan Altman *Z-Score* pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tahun 2013, 2014 dan 2016 dikategorikan sebagai perusahaan dalam kondisi *grey area*. Selanjutnya tahun 2015 dan 2017 dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan analisis *financial distress* dengan menggunakan model Springate pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tahun 2013 dan 2014 dikategorikan sebagai perusahaan dalam kondisi *grey area*. Selanjutnya tahun 2015 dan 2017 perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress*. Kemudian tahun 2016 dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat atau tidak berpotensi mengalami *financial distress*.

Analisis perbandingan Altman *Z-Score* dan Springate tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Perbedaan hasil penelitian hanya terjadi pada tahun 2016. Model Altman *Z-Score* mengkategorikan sebagai perusahaan dalam kondisi *grey area*, sementara Springate mengkategorikan sebagai perusahaan yang sehat. Perbedaan hasil tersebut disebabkan oleh perbedaan penggunaan rasio keuangan serta perbedaan bobot yang diberikan pada setiap rasio.

Kata kunci: Analisis *Financial Distress*, Altman *Z-Score*, dan Springate

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Allahumma Shalli Ala Muhammad Wa Ala Ali Muhammad.

Atas Nama-Nya yang Rahman dan Rahim. Segala puji hanya bagi-Nya Pengayom Alam Semesta. Salam kehormatan tetap tercurah kepada Rasulullah Muhammad SAW, kepada keluarganya dan para sahabatnya. Alhamdulillah, berkat Rahmat dan Kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “**Analisis *Financial Distress* Pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk**” merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar.

Skripsi ini terdiri dari lima bab yaitu: BAB I Pendahuluan, yang terdiri atas Latar Belakang, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian dan Manfaat Hasil Penelitian. BAB II Tinjauan Pustaka dan Kerangka Pikir, yang terdiri atas Tinjauan Pustaka, Kerangka Pikir dan Penelitian Terdahulu. BAB III Metode Penelitian, yang terdiri atas Variabel dan Desain Penelitian, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel, Populasi dan Sampel, Teknik Pengumpulan Data, dan Teknik Analisis Data. BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan, yang terdiri atas, Gambaran Umum Perusahaan, Penyajian Data dan Analisis Data, serta Pembahasan. BAB V Kesimpulan dan Saran, yang berisi Kesimpulan dan Saran. Penulis telah mencurahkan segala kemampuan dalam menyelesaikan skripsi ini, tetapi lepas dari semua itu penulis menyadari sepenuhnya bahwa apa yang

dikemukakan dalam skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan yang merupakan keterbatasan kemampuan serta berbagai kesulitan yang penulis hadapi dalam penyusunan ini.

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya serta penghormatan dan penghargaan setinggi-tingginya kepada Ayahanda tercinta Sibe dan mama tersayang Almh. Sarni yang telah melahirkan, membesarkan, dan memberikan doa, dukungan moril, mendidik dengan penuh kesabaran, ketabahan, cinta kasih tulus ikhlas dengan penuh pengorbanan serta mencurahkan segala usaha menyekolahkan dan membiayai penulis dari bangku sekolah dasar sampai menempuh perguruan tinggi sekarang ini, dan tak henti-hentinya memberikan motivasi kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan studinya pada Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen Universitas Negeri Makassar.

Dalam proses penyelesaian skripsi ini, penulis mendapatkan dukungan, bimbingan, saran dan bantuan dari berbagai pihak. Sehingga pada kesempatan ini dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Tenri SP. Dipoatmodjo, SE., M.M. Penasehat Akademik yang juga merupakan pembimbing I yang selalu memberikan arahan dan bimbingan setiap permasalahan dan kesulitan yang penulis hadapi dalam menyelesaikan skripsi.
2. Bapak Nurman, SE., M.Si. Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan arahan serta memotivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi.

3. Bapak Dr. Anwar, SE.,M.Si. Penguji I yang telah memberikan banyak masukan dan arahan bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Prof. Dr. Anwar Ramli, SE.,M.Si. Penguji II yang telah memberikan banyak masukan dan arahan bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Muh. Ichwan Musa, SE.,M.Si. Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar.
6. Bapak Dr. H. Muhammad Aziz, M.Si. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar
7. Bapak Prof. Dr. H Husain Syam, M.Tp. Rektor Universitas Negeri Makassar.
8. Bapak dan Ibu dosen beserta seluruh staf dan pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar yang telah membantu dan membimbing penulis dalam proses belajar mengajar dari awal perkuliahan.
9. Orang tua tercinta dan seluruh keluarga atas segala doa, dukungan, kasih sayang dan motivasi kehidupan terbaik.
10. Teman-teman seperjuangan “Goodwill” UNM 2015 khususnya Manajemen B dan Manajemen Keuangan. Iksmi, Ilham, Iqram, Nitami, Narti, Halimah, Sukma, Irwan dan semua teman-teman yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Sukses buat kalian semua.
11. Para sahabatku Rizal, Klaretcya Rosari Ytu, Rosmeida Pasaribu, Nur Ayu Rahmiani, Desti Amanda dan ST. Reski Amalia yang telah banyak memberikan bantuan, dukungan yang tidak bakalan terlupakan, dan

senantiasa menemani dalam suka maupun duka selama kuliah sampai tahap penyelesaian tugas akhir.

12. Teman-teman KKN Yuyun, Tuti, Putri, Hikma, Nunu, Wahyuni, Kak Adam, Yenni dan Hamdan sukses buat kalian semua. Terimakasih untuk pengalaman berharga selama 1 bulan bersama kalian di Kelurahan Botolebang.

13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Aamiin.

Makassar, Februari 2019

Penulis

Suherianto

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Hasil Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PIKIR	
A. Tinjauan Pustaka	10
B. Kerangka Pikir	37
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Variabel dan Desain Penelitian	41

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	43
C. Populasi dan Sampel	45
D. Teknik Pengumpulan Data.....	46
E. Teknik Analisis Data.....	46
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Perusahaan.....	48
B. Analisis Data dan Hasil Penelitian.....	56
C. Pembahasan.....	80
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	95
B. Saran	97
DAFTAR PUSTAKA	98
LAMPIRAN.....	102
RIWAYAT HIDUP.....	124

DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1	Kinerja Keuangan TPSF tahun 2013-2017.....	4
2	Modal Kerja Bersih (Net Working Capital) TPSF tahun 2013-2017.....	57
3	Total Aktiva (Total Assets) TPSF tahun 2013-2017.....	58
4	Perhitungan Modal Kerja dan Total Aktiva TPSF tahun 2013-2017.....	59
5	Laba Ditahan (Retained Earnings) TPSF tahun 2013-2017.....	61
6	Perhitungan Laba Ditahan dan Total Aktiva TPSF tahun 2013-2017.....	63
7	EBIT (Earning Before Interest And Tax) TPSF tahun 2013-2017.....	64
8	Perhitungan Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aktiva TPSF tahun 2013-2017.....	65
9	Nilai Pasar Saham (Market Value of Equity) TPSF tahun 2013-2017.....	67
10	Nilai Buku Total Hutang (Book Value of Debt) TPSF tahun 2013-2017.....	68
11	Perhitungan Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Hutang TPSF tahun 2013-2017.....	69
12	Penjualan (Sales) tahun 2013-2017.....	70
13	Perhitungan Penjualan terhadap Total Aktiva TPSF tahun 2013-2017.....	71

14	Hasil Rasio dengan Model Altman Z-Score TPSF tahun 2013-2017P.....	73
15	Analisis Hasil Perhitungan Z-Score TPS tahun 2013-2017.....	74
16	Perhitungan Laba Bersih sebelum Pajak terhadap Hutang Lancar TPSF tahun 2013-2017.....	76
17	Hasil Rasio dengan Model Springate S-Score TPSF tahun 2013-2017.....	78
18	Analisis Hasil Perhitungan Springate TPSF tahun 2013-2017.....	79
19	Perbedaan Hasil Penelitian Financial Distress Model Altman Z-Score dan Springate.....	80

DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
	Skema Kerangka Pikir.....	40
	Skema Desain Penelitian.....	42
	Struktur Organisasi TPSF	52

DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1	Ikhtisar Saham TPSF tahun 2013-2014.....	103
2	Ikhtisar Saham TPSF tahun 2014-2015.....	104
3	Ikhtisar Saham TPSF tahun 2015-2016.....	105
4	Ikhtisar Saham TPSF tahun 2016-2017.....	106
5	Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian tahun 2012-2013.....	107
6	Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian tahun 2014-2015.....	110
7	Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian tahun 2016-2017.....	113
8	Surat Pengajuan Judul Skripsi.....	116
9	Surat Persetujuan Judul dan Calon Pembimbing.....	117
10	Surat Permohonan Izin Pra Penelitian.....	118
11	Surat Izin Penelitian dari Fakultas.....	119
12	Surat Izin Penelitian dari Dinas Penanaman Modal dan Pelayanan Terpadu Satu Pintu Daerah Provinsi Sulawesi Selatan.	120
13	Surat Balasan Persetujuan Penelitian dari Bursa Efek Indonesia KP Wilayah Makassar.....	121
14	Undangan Skripsi.....	122
15	Surat Keputusan.....	123

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dunia persaingan bisnis dalam era globalisasi seperti yang tengah terjadi sekarang ini berada dalam situasi yang serba tidak menentu dan sulit sekali untuk diprediksi dalam menghadapi tantangan. Dewasa ini persaingan usaha antar perusahaan semakin ketat dan kecenderungan ekonomi nasional maupun internasional telah mengarah kepada persaingan global sehingga menuntut sebuah perusahaan untuk terus mempunyai daya saing yang kuat. Salah satu bukti yang menunjukkan kemajuan perekonomian Indonesia adalah adanya persaingan pasar bebas di Asia Tenggara yang sering disebut Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang muncul pada akhir tahun 2015. Adanya Masyarakat Ekonomi ASEAN perusahaan-perusahaan di Indonesia harus dapat melakukan perbaikan-perbaikan agar dapat menjaga kinerjanya sehingga dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan di ASEAN maupun internasional.

Salah satu persaingan bisnis yang semakin berkembang pesat saat ini adalah bisnis dibidang makanan. Hal ini bisa dilihat dari banyaknya masyarakat yang tertarik untuk mendirikan perusahaan makanan di Indonesia, bahkan banyak perusahaan makanan asing tertarik untuk menanamkan modal dan mendirikan cabang di Indonesia. Salah satunya adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk atau yang biasa disingkat TPSF. TPSF merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi makanan yang berpusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1959 yang mulanya sebagai bisnis keluarga. TPSF terus

tumbuh dan berkembang sehingga menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003 sebagai usaha yang bergerak di bisnis makanan. Seperti halnya perusahaan lain, TPSF juga dituntut untuk menjaga kinerja perusahaannya. Kinerja yang baik akan mempertahankan eksistensi perusahaan dimasa yang akan datang. Namun, berbeda halnya dengan TPSF. Karena banyaknya kasus yang menimpa entitas anak perusahaan menyebabkan kinerja TPSF beberapa tahun terakhir menurun. Salah satunya kasus anak perusahaan pertengahan juni 2017 yaitu PT Indo Beras Unggul dan PT Sukses Abadi Karya Inti (SAKTI) yang berada pada naungan entitas PT Dunia Pangan. Keduanya melakukan pemalsuan dengan memproduksi beras dari jenis varietas padi IR 64 yang merupakan tanaman subsidi pemerintah atau menghasilkan beras medium. Selanjutnya, dijual dengan harga beras premium. Dampak dari kejadian ini sangat masif. Dari sisi *market*, harga saham TPSF terus merosot hingga sekarang. Dan dari sisi bisnis, operasi bisnis beras TPS Food hampir berhenti total. Terlihat dari laporan keuangan 2017, praktis selama Q4 2017 dapat dikatakan tidak terdapat penjualan dari divisi (segment) beras.

Sepanjang tahun 2017 bisnis TPSF mulai terganggu sejak anak perusahaan tersebut tersangkut kasus pidana. Masalah terus menerus terjadi hingga menyebabkan TPSF tidak mampu melunasi beberapa kewajiban, salah satunya kewajiban surat utang Rp.900.000.000.000. Harga saham milik TPSF turun 400 poin atau sebesar 29,4 persen ke level Rp.1.205,- per lembar saham pada akhir juni. (suara.com).

Berdasarkan kasus di atas, dapat dilihat bahwa kinerja TPSF selama tahun 2017 mulai memburuk. Perolehan laba bersih menurun hingga menyebabkan TPSF mengalami kerugian. Beberapa masalah mulai muncul dan jika permasalahan tersebut dibiarkan tanpa penyelesaian dengan cepat akan berdampak pada perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berujung pada kebangkrutan sehingga perusahaan terpaksa bubar atau terlikuidasi.

Menurut Indri (2012:103) *Financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Menurut Ahmad dan Henri (2010:156) Apabila ditinjau dari kondisi keuangan *financial distress* yaitu terdapatnya faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian. Karena tiga aspek tersebut sangat berkaitan satu sama lain sehingga perlu dijaga keseimbangannya agar terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan.

Financial distress merupakan masalah yang sangat esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan karena jika perusahaan mengalami *financial distress*, maka perusahaan tersebut akan kesulitan dalam menjalankan usahanya. Untuk itu perlu sedini mungkin perusahaan melakukan berbagai analisis terutama analisis yang menyangkut *financial distress* perusahaan. Analisis ini sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan antisipasi yang diperlukan. Dari analisis laporan keuangan perusahaan bisa mengetahui posisi keuangan perusahaan serta

hasil-hasil lain yang telah dicapai sehubungan dengan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi tentang posisi keuangan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan dan informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan. Analisis laporan keuangan tersebut meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan yang dapat mengindikasikan *financial distress* sebuah perusahaan.

Analisis yang sering digunakan untuk memprediksi potensi *financial distress* suatu perusahaan yaitu analisis model Altman *Z-score* dan *Springate*. Kedua Analisis tersebut dikenal karena caranya yang mudah dan keakuratan dalam menentukan prediksi *financial distress* sebagai penilaian dan pertimbangan suatu kondisi perusahaan.

Tabel dibawah ini menggambarkan kondisi keuangan yang terjadi pada TPSF. TPSF hanya dengan melihat dari rasio keuangan pada umumnya seperti rasio lancar (*current ratio*), margin laba kotor (*gross profit margin*) dan rasio laba terhadap ekuitas (ROE). Berikut merupakan gambaran kondisi keuangan TPSF periode tahun 2013-2017.

Tabel 1. Kinerja Keuangan TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Current Ratio		Gross Profit Margin		ROE	
	Nilai (%)	Perkembangan (%)	Nilai (%)	Perkembangan (%)	Nilai (%)	Perkembangan (%)
2013	175,03	-	22,52	-	14,71	-
2014	266,33	52,16	20,25	-10,08	10,54	-28,35
2015	162,29	-39,06	21,19	4,64	9,42	-10,63
2016	237,55	46,37	25,72	21,38	16,87	79,09
2017	116,25	-50,76	12,73	-50,51	-24,87	-47,42

Sumber: Laporan Keuangan TPSF Tahun 2019

Berdasarkan tabel 1 di atas terlihat bahwa *Current Ratio*, *Gross Profit Margin* dan ROE pada PTS-Food dari tahun 2013 sampai dengan 2017 mengalami fluktuasi. *Current ratio* tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 119,22% dibanding tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena adanya Peningkatan aset lancar sebesar 33,28% dari tahun sebelumnya terutama peningkatan pada piutang usaha-pihak ketiga dan persediaan, serta adanya piutang pihak berelasi non-usaha yang merupakan hasil dari penjualan kepemilikan saham Perseroan pada PT Golden Plantation Tbk yang merupakan anak perusahaan PTSF kepada PT JOM Prawarsa Indonesia. *Current ratio* terendah terjadi pada tahun 2017 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 33,97% menjadi 85,28%. Hal ini disebabkan karena adanya Penurunan aset lancar terutama disebabkan oleh turunnya jumlah persediaan yang dimiliki Perseroan hingga 32,29% dibandingkan yang dicatatkan pada tahun 2016.

Beberapa persediaan milik entitas anak dijadikan jaminan atas pinjaman yang diperoleh Perseroan serta telah diasuransikan terhadap risiko kebakaran, gempa bumi, dan risiko kerugian lain yang mungkin dialami Perseroan. Sementara jumlah liabilitas jangka pendek mengalami peningkatan 55,84% atau Rp.1.398,38,- miliar menjadi Rp.3.902,71,- miliar dibandingkan pada tahun 2016 yang memiliki liabilitas jangka pendek sebesar Rp.2.504,33,- miliar. Peningkatan terutama disebabkan adanya peningkatan pada utang jangka pendek Perseroan hingga 16,01% dari Rp.1.888,30,- miliar pada tahun 2016 menjadi Rp.2.190,71,- miliar pada tahun 2017, serta perolehan fasilitas kredit *working capital* berupa fasilitas *Letter of Credit*, *Import Letter of Credit Bill (Trust Receipt)*, Bank

Guarantee dan *Payable Financing (Collection/Open Account)* yang akan jatuh tempo pada 28 Juni 2018. Kenaikan atas kewajiban utang obligasi dan sukuk ijarah yang menjadi bagian lancar atas liabilitas jangka panjang, menyebabkan kenaikan liabilitas jangka pendek jika dibandingkan tahun sebelumnya.

Gross Profit Margin tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 25,72% yang mengalami peningkatan sebesar 4,53% dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh adanya Pertumbuhan penjualan yaitu peningkatan penjualan TPS Food sebesar 29,96% dan penjualan TPS Rice sebesar 1,28%. TPS Rice memberikan kontribusi terbesar terhadap penjualan konsolidasi yaitu sebesar 61,28%. Sedangkan TPS Food memberikan kontribusi sebesar 38,16% terhadap penjualan konsolidasi pada 2016. Sementara *Gross Profit Margin* terendah terjadi tahun 2017 sebesar 12,73% yang menurun dari tahun sebelumnya sebesar 12,99%. Hal ini disebabkan karena penjualan yang turun 24,83% atau defisit sebesar Rp.1.625,05,- miliar menjadi Rp.4.920,63,- miliar dibandingkan pada tahun 2016 sebesar Rp.6.545,68,- miliar. Penurunan penjualan tersebut terutama disebabkan penurunan pada penjualan Divisi Rice. Divisi Food dalam hal ini memberikan kontribusi terbesar terhadap penjualan konsolidasi yaitu sebesar 51,89%. Sedangkan Divisi Rice memberikan kontribusi sebesar 48,11% terhadap penjualan.

ROE mengalami penurunan dari tahun 2013 sampai tahun 2015 disebabkan oleh peningkatan laba bersih yang tidak sebanding dengan peningkatan jumlah ekuitas yang cukup besar dari setiap tahunnya. Sementara ROE pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 7,45% dari tahun

sebelumnya menjadi 16,87%. Hal ini disebabkan karena perolehan laba bersih yang meningkat drastis sebesar 83,49% atau sebesar Rp.270,03,- miliar menjadi Rp.593,48,- miliar jika dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp.323,44,- miliar. Hal ini terutama karena adanya peningkatan margin laba kotor baik di TPS Food maupun di TPS Rice, dimana total margin laba kotor konsolidasi naik dari 21,19% di 2015 menjadi 25,72% di 2016 dibanding total ekuitas yang hanya meningkat 7,50% atau sebesar Rp.297,49,- miliar menjadi Rp.4.264,40,- miliar dari Rp.3.966,91,- miliar pada 2015. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh adanya kenaikan saldo laba dan tambahan modal disetor dari selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali.

Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan drastis sebesar 41,74 % dari tahun sebelumnya menjadi 24,87%. Hal ini disebabkan karena perolehan laba bersih Perseroan menurun sebesar 193% atau sebesar Rp.1.145,38 miliar menjadi defisit Rp.551,90 miliar jika dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp.593,48 miliar. Hal ini terutama disebabkan adanya penurunan pada margin laba bersih Perseroan dari 9,07% di tahun 2016 menjadi -11,22% di tahun 2017. Sementara Jumlah ekuitas 2017 hanya menurun 20,16% atau defisit Rp.859,52 miliar menjadi Rp.3.404,88 miliar dari tahun 2016 yang tercatat sebesar Rp.4.264,40 miliar. Penurunan ini disebabkan adanya penurunan saldo laba, dan turunnya rekonsiliasi kepentingan non-pengendali.

Jika dilihat dari ulasan di atas, ini mengindikasikan bahwa terjadinya penurunan kinerja perusahaan yang jika dibiarkan akan berdampak buruk bagi perusahaan, bahkan mungkin akan berakibat kebangkrutan. Tentu kondisi ini

sangat memprihatinkan sehingga perlu tindak lanjut untuk mengatasinya. Sebagai perusahaan besar, analisis kesulitan keuangan sangat diperlukan sebagai peramalan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang agar segala kemungkinan yang akan terjadi dapat diantisipasi sejak dini. Kondisi *financial distress* terjadi pada perusahaan bukan secara tiba-tiba, tetapi dalam proses yang lama dan dapat dilihat dari tanda-tanda dari *financial distress* itu sendiri. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis memilih judul penelitian “**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas maka rumusan masalah permasalahan adalah bagaimana kondisi keuangan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menggunakan metode Altman *Z-Score* dan *Springate*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui kondisi keuangan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menggunakan metode Altman *Z-Score* dan *Springate*.

D. Manfaat Hasil Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat teoritis

- a. Bagi civitas akademika Universitas Negeri Makassar sebagai informasi tambahan bagi pembaca yang ingin mengetahui tentang

analisis Financial Distress dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya dengan topik yang sejenis.

- b. Bagi penulis sebagai pengalaman dan pengetahuan baru dalam menganalisis kondisi keuangan suatu perusahaan.

2. Manfaat praktis

Bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran mengenai kondisi keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food dalam membuat keputusan untuk kemajuan perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PIKIR

A. Tinjauan Pustaka

1. *Financial Distress*

a. Definisi *Financial Distress*

Kondisi keuangan suatu perusahaan tidak selalu dalam kondisi yang baik. Adakalanya perusahaan mengalami penurunan kinerja yang berpengaruh pada pengelolaan keuangan perusahaan. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat. Kondisi ini terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan, dan masalah yang tidak dapat dipecahkan tanpa melakukan perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan.

Fahmi (2013:158) menyatakan bahwa :

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan yang terjadi sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan adapun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank.

Menurut Bhattacharyya (2012:445) menyatakan bahwa:

Distress means acute financial hardship/crisis. Corporate distress or sickness means such a situation of a firm when it is unable to meet its debt. In other words, when value of total assets of a company can be said a "distress company."

Berdasarkan pendapat tersebut dijelaskan bahwa: "*distress* merupakan kesulitan keuangan atau krisis yang akut. Perusahaan mengalami kesulitan atau dalam keadaan sakit memiliki arti bahwa situasi perusahaan ketika itu tidak mampu memenuhi hutang, dengan kata lain, ketika nilai total asset perusahaan

tidak cukup untuk membayar total kewajiban eksternal, maka dapat dikatakan perusahaan mengalami kesulitan”.

Menurut Stephen dkk (2013:928) menyatakan bahwa:

Financial distress is a situation where a firm's operating cash flows are not sufficient to satisfy current obligations (such as trade credits or interest expenses) and the firm is forced to take corrective action.

Berdasarkan pendapat tersebut dijelaskan bahwa “kesulitan keuangan adalah suatu keadaan dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajibannya saat ini (seperti kredit perdagangan atau beban bunga) dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif”.

Menurut Hanafi dan Halim (2016:276) menyatakan bahwa: “kesulitan keuangan bisa digambarkan diantara dua titik ekstrim yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan) sampai insonvabel (yang paling parah)”.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga tidak dapat memaksimalkan operasional perusahaan.

b. Faktor Penyebab Financial Distress

Financial distress merujuk pada kondisi keuangan sebuah perusahaan yang menurun sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat terjadi karena beberapa sebab, baik dalam perusahaan maupun diluar perusahaan. Menurut Fahmi (2013:164) ada beberapa sebab yang melatar belakangi terjadinya *financial distress* antara lain :

- 1) Utang perusahaan yang berada dalam posisi extreme leverage (utang perusahaan sudah berada dalam kategori yang membahayakan perusahaan itu sendiri).

- 2) Jumlah utang dan berbagai tagihan yang datang disaat jatuh tempo sudah begitu besar, baik hutang diperbankan, leasing, mitra bisnis, hutang dagang, termasuk hutang dalam berbentuk bunga obligasi yang sudah jatuh tempo yang harus secepatnya dibayar, dan berbagai bentuk tagihan lainnya.
- 3) Perusahaan telah melakukan kebijakan strategi yang salah sehingga memberi pengaruh pada kerugian yang bersifat jangka pendek dan jangka panjang.
- 4) Kepemilikan aset perusahaan tidak lagi mencukupi untuk menstabilkan perusahaan, yaitu sudah terlalu banyak aset yang dijual sehingga jika aset yang tersisa tersebut masih ingin dijual maka itu juga tidak mencukupi untuk menstabilkan perusahaan.
- 5) Penjualan dan hasil keuntungan yang diperoleh adakah terjadi penurunan yang sistematis serta fluktuatif.
- 6) Perusahaan sering melakukan kebijakan gali lubang dan tutup lubang pada kewajiban jangka pendek.
- 7) Adanya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Kecurangan ini berbentuk manajemen yang korup ataupun memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.
- 8) Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari sehingga terjadi penurunan dalam pendataan. Untuk menjaga hal tersebut, perusahaan harus selalu mengantisipasi kebutuhan pelanggan dengan menciptakan produk yang sesuai dengan kebutuhan pelanggan.
- 9) Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Semakin ketatnya persaingan menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki produk yang dihasilkan, memberikan nilai tambah yang lebih baik bagi pelanggan.
- 10) Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditur juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Apalagi dalam undang-undang no. 4 tahun 1998, kreditur bisa mempailitkan perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus bisa mengelola hutangnya dengan baik dan juga membina hubungan baik dengan kreditur.
- 11) Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan. Dengan semakin terpadunya perekonomian dengan negara-negara lain.

Menurut Rudianto (2013:252) terdapat dua faktor penyebab kegagalan perusahaan yang menimbulkan *financial distress* yaitu yang berasal dari

perusahaan sendiri (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Faktor yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1) Faktor internal

Kurang kompetennya manajemen perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan dan keputusan yang di ambil. Kesalahan yang di ambil akibat kurang kompetennya manajemen yang dapat menjadi penyebab kegagalan perusahaan, meliputi faktor keuangan maupun non keuangan.

Kesalahan pengelolaan di bidang keuangan yang dapat menyebabkan kesalahan keuangan meliputi:

- a) Adanya utang yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang berat bagi perusahaan.
- b) Adanya *current liabilities* yang terlalu besar diatas *current assets*.
- c) Lambatnya penagihan piutang atau banyaknya bad debts (piutang tak tertagih).
- d) Kesalahan dalam *devidend policy*
- e) Tidak cukupnya dana penyusutan.

Kesalahan di bidang non keuangan yang dapat menyebabkan kesalahan keuangan meliputi:

- a) Kesalahan dalam pemilihan tempat kedudukan perusahaan.
- b) Kesalahan dalam penentuan produk yang akan dihasilkan.
- c) Kesalahan dalam penentuan besarnya perusahaan.
- d) Kesalahan dalam pemilihan pimpinan perusahaan.
- e) Kurang baiknya struktur organisasi perusahaan
- f) Kesalahan dalam kebijakan pembelian.
- g) Kesalahan dalam bidang produksi.
- h) Kesalahan dalam bidang pemasaran.
- i) Adanya ekspansi yang berlebih-lebihan.

2) Faktor Eksternal

Ada beberapa faktor eksternal yang menjadi penyebab kegagalan dalam sebuah perusahaan. Penyebab eksternal adalah berbagai hal yang timbul atau berasal dari luar perusahaan dan berada diluar kekuasaan dan kendali pimpinan perusahaan atau badan usaha yaitu:

- a) Kondisi perekonomian secara makro, baik domestik maupun internasional.
- b) Adanya persaingan yang ketat.
- c) Berkurangnya permintaan terhadap produk yang dihasilkan.
- d) Turunnya harga-harga dan sebagainya.

Pihak manajemen diharapkan dapat mengambil tindakan yang cepat dan tegas jika melihat faktor-faktor tersebut mulai didapat ada dalam perjalanan

perusahaan terutama yang bersifat jangka panjang agar perusahaan tidak dirugikan lebih lama lagi.

Beberapa penyebab terjadinya *financial distress* menurut Lizal dalam Pramuditya (2014) adalah sebagai berikut:

- 1) *Neoclassical model*
Financial distress terjadi ketika alokasi sumber daya tidak tepat. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi.
- 2) *Financial model*
Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah dan menyebabkan batasan likuiditas (*liquidity constraints*). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dalam bertahan hidup dalam jangka panjang, namun demikian perusahaan tersebut harus bangkrut juga dalam jangka pendek.
- 3) *Corporate Governance model*
Financial distress menurut model ini adalah ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk.

c. Dampak Financial Distress

Financial distress sebagai permasalahan keuangan dapat menyerang seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan adalah perusahaan yang besar. Menurut Gitman (2013:22) ada tiga hal yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

- 1) *Business Failure* (kegagalan bisnis), dapat diartikan sebagai:
 - a) Keadaan dimana *realized rate of return* dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari *rate of return* pada investasi sejenis.
 - b) Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan.
 - c) Perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau memiliki *return* yang lebih kecil dari pada biaya modal (*cost of capital*) atau *negative return*.

- 2) *Insolvency* (tidak solvable), dapat diartikan sebagai:
 - a) *Technical insolvency* timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo.
 - b) *Accounting insolvency*, perusahaan memiliki negative networth, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
- 3) *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki *negative stockholders equity* atau nilai passiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa dampak *financial distress* pada perusahaan dilihat dari bagaimana kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Ketika perusahaan mempunyai kinerja yang buruk dan tidak memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian dan terancam mengalami kebangkrutan.

d. Manfaat Analisis Financial Distress

Analisis *financial distress* dilakukan untuk mendapatkan tanda-tanda awal *financial distress*. Semakin awal tanda-tanda *financial distress* tersebut, maka semakin baik bagi pihak manajemen perusahaan agar pihak manajemen dapat segera mengantisipasi *financial distress* tersebut. Namun, manfaat prediksi *financial distress* bukan hanya pihak manajemen saja, tetapi bermanfaat juga untuk pihak lain. Menurut Hanafi dan Halim (2009:259), manfaat dari memprediksi *financial distress* sangat berguna bagi pihak-pihak lain, manfaat tersebut antara lain:

- 1) Pemberi pinjaman (seperti pihak bank). Informasi *financial distress* bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

- 2) Investor. Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.
- 3) Pihak pemerintah. Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misalnya sektor perbankan).
- 4) Akuntan (*auditing*), mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
- 5) Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan).
- 6) Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu, hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

Dengan memprediksi *financial distress* akan sangat membantu pihak-pihak yang berkepentingan kepada perusahaan, sehingga bila perusahaan mengalami kondisi yang tidak stabil para pihak tersebut dapat mengambil tindakan sesuai dengan kepentingannya.

e. Indikator Financial Distress

Sebelum akhirnya suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, biasanya ditandai dengan berbagai situasi atau keadaan khusus yang berhubungan dengan efektifitas dan efisiensi operasionalnya. Menurut Hanafi dan Halim (2009:263) *financial distress* yang terjadi sebenarnya dapat diprediksi dengan melihat beberapa indikator-indikator sebagai berikut:

- 1) Analisis aliran kas untuk saat ini dan masa yang akan datang.
- 2) Analisis strategi perusahaan yaitu analisis yang menfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan.

- 3) Struktur biaya yang relatif terhadap pesaingnya.
- 4) Kualitas manajemen.
- 5) Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya

2. Laporan Keuangan

a. Definisi Laporan Keuangan

Menurut Sadeli (2015:18) bahwa: “laporan keuangan adalah laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang posisi keuangan dan perubahan-perubahannya, serta hasil yang dicapai selama periode tertentu”.

Menurut Hery (2014:4) bahwa: “laporan keuangan adalah alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan”.

Menurut Gill dan Chatton (2008:2) bahwa:

Laporan keuangan merupakan sarana utama membuat laporan informasi keuangan kepada orang-orang dalam perusahaan (manajemen dan para karyawan) dan kepada masyarakat di luar perusahaan (bank, investor, pemasok dan sebagainya).

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam periode tertentu yang digunakan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan dalam pengambilan suatu keputusan.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut IAI (2012:3) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi

keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Margaretha (2011:9) bahwa:

Tujuan laporan keuangan adalah menyajikan informasi yang relevan untuk digunakan oleh manajer dalam menjalankan operasi perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan (penyumbang, anggota organisasi, kreditur dan pihak lain yang menyediakan sumber daya bagi organisasi nirlaba (*nonprofit*) untuk mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Menurut Sadeli (2015:18-19), tujuan umum laporan keuangan antara lain sebagai berikut:

- 1) Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang kekayaan dan kewajiban.
- 2) Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai hasil dari kegiatan usaha.
- 3) Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih yang bukan berasal dari kegiatan usaha.
- 4) Menyajikan informasi yang dapat membantu para pemakai dalam menaksir kemampuan perusahaan memperoleh laba.
- 5) Menyajikan informasi lain yang sesuai/relevan dengan keperluan para pemakainnya.

c. Sifat Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2015:11) pencatatan yang dilakukan dalam penyusunan laporan keuangan harus dilakukan dengan kaidah-kaidah yang berlaku. Demikian pula dalam penyusunan laporan keuangan didasarkan kepada sifat laporan keuangan itu sendiri. Dalam praktiknya sifat laporan keuangan dibuat :

1) Bersifat historis

Bersifat historis artinya bahwa laporan keuangan dibuat dan disusun dari data masa lalu atau masa yang sudah lewat dari masa sekarang. Misalnya

laporan keuangan disusun berdasarkan data satu atau dua atau beberapa tahun ke belakang (tahun atau periode sebelumnya).

2) Menyeluruh

Bersifat menyeluruh maksudnya laporan keuangan dibuat selengkap mungkin. Artinya laporan keuangan disusun sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Pembuatan atau penyusunan yang hanya sebagian-sebagian (tidak lengkap) tidak akan memberikan informasi yang lengkap tentang keuangan suatu perusahaan.

d. Jenis Laporan Keuangan

Menurut Pura (2013:86-92), terdapat tiga bentuk laporan keuangan utama yang biasanya dipergunakan untuk menyatakan keadaan keuangan suatu perusahaan, yaitu:

1) Laporan laba rugi

Laporan yang menunjukkan kemampuan perusahaan atau entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan selama suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi, terdapat unsur akun nominal, yakni akun pendapatan dan akun beban. Dengan laporan laba rugi dapat diketahui sejauh mana perkembangan perusahaan, apakah mengalami kemajuan dalam artian mendapat keuntungan atau mengalami kebangkrutan dalam artian menderita kerugian.

2) Laporan neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Neraca menyajikan akun riil yaitu aset, kewajiban dan modal.

3) Laporan perubahan ekuitas/laporan laba ditahan

Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang menggambarkan perubahan ekuitas suatu perusahaan dalam satu periode tertentu. Dan laporan laba ditahan adalah laporan yang menggambarkan perubahan posisi laba ditahan suatu perusahaan selama periode tertentu, dan hanya digunakan pada perusahaan berbentuk perseroan terbatas.

3. Analisis Laporan Keuangan

a. Definisi Analisis Laporan Keuangan

Setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, akan terlihat kondisi keuangan perusahaan seperti jumlah harta (kekayaan), kewajiban (utang), serta modal (ekuitas) dalam neraca yang dimiliki. Kemudian juga akan diketahui jumlah pendapatan yang diterima dan jumlah biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Dengan demikian, dapat diketahui bagaimana hasil usaha (laba atau rugi) yang diperoleh selama periode tertentu dari laporan laba rugi yang disajikan. Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Hasil analisis laporan keuangan ini akan digunakan untuk pengambilan suatu keputusan.

Menurut Syamsuddin (2011:37) bahwa: “analisis laporan keuangan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinannya dimasa depan”.

Sujarweni (2017:35) mengemukakan bahwa:

Laporan keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat suatu keadaan keuangan perusahaan, bagaimana pencapaian keberhasilan perusahaan masa lalu, saat ini, dan prediksi di masa mendatang, analisis laporan keuangan tersebut akan digunakan dasar pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut Bernstein (1983:3) dalam Harahap (2015:190):

Analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analitis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan.

Di sini kegiatan analisis laporan keuangan berfungsi untuk mengkonversikan data yang berasal dari laporan sebagai bahan mentahnya menjadi informasi yang lebih berguna, lebih mendalam, dan lebih tajam, dengan teknik tertentu.

b. Sifat-sifat Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2015:194) analisis laporan keuangan memiliki sifat-sifat sebagai berikut :

- 1) Fokus laporan adalah laporan laba rugi, neraca, arus kas yang merupakan akumulasi transaksi dari kejadian historis, dan penyebab terjadinya dalam suatu perusahaan.
- 2) Prediksi, analisis harus mengkaji implikasi kejadian yang sudah berlalu terhadap dampak dan prospek perkembangan keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
- 3) Dasar analisis adalah laporan keuangan yang memiliki sifat dan prinsip tersendiri sehingga hasil analisis tergantung pada kualitas laporan ini. penguasaan pada sifat akuntansi, prinsip akuntansi, sangat diperlukan dalam menganalisis laporan keuangan.

c. Tujuan Dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan yang dilakukan dimaksudkan untuk menambah informasi yang ada dalam suatu laporan keuangan. Menurut Harahap (2015:195-197) kegunaan dari analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- 2) Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan (*implicit*).
- 3) Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
- 4) Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.

- 5) Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (rating).
- 6) Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan. Dengan perkataan lain apa yang dimaksudkan dari suatu laporan keuangan merupakan tujuan analisis laporan keuangan juga antara lain:
 - a) Dapat menilai restasi perusahaan
 - b) Dapat memproyeksi keuangan perusahaan
 - c) Dapat menilai kondisi keuangan masa lalu dan masa sekarang dari aspek waktu tertentu:
 - (1) Posisi keuangan
 - (2) Hasil usaha perusahaan
 - (3) Likuiditas
 - (4) Solvabilitas
 - (5) Aktivitas
 - (6) Rentabilitas atau profitabilitas
 - (7) Indikator pasar modal
 - d) Menilai perkembangan dari waktu ke waktu
 - e) Melihat komposisi struktur keuangan, arus dana
- 7) Dapat menentukan peringkat (rating) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
- 8) Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
- 9) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
- 10) Bisa juga memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

Dari sudut lain tujuan analisis laporan keuangan menurut Bernstein (1983)

dikutip dalam Harahap (2015:197) adalah sebagai berikut:

- 1) *Screening*
Analisis dilakukan dengan melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan untuk memulih kemungkinan investasi atau merger.
- 2) *Forecasting*
Analisis dilakukan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
- 3) *Diagnosis*
Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain.

4) *Evaluation*

Analisis dilakukan untuk memulai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan lain-lain.

d. Keterbatasan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2015:201-202) suatu analisis laporan keuangan memiliki keterbatasan antara lain sebagai berikut:

- 1) Laporan keuangan dapat bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat. Karenanya, laporan keuangan tidak bisa dianggap sebagai laporan mengenai keadaan saat ini.
- 2) Laporan keuangan menggambarkan nilai harga pokok suatu nilai pertukaran pada saat terjadinya transaksi, bukan harga saat ini.
- 3) Laporan keuangan bersifat umum, dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu. Informasi disajikan untuk digunakan semua pihak.
- 4) Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan dalam memilih alternatif dari berbagai pilihan yang ada yang sama-sama dibenarkan tetapi menimbulkan perbedaan angka laba maupun aset.
- 5) Akuntansi tidak mencakup informasi yang tidak material. Demikian pula, penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal ini tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan.
- 6) Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian: bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasikan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil.
- 7) Laporan keuangan disusun dengan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
- 8) Akuntansi didominasi informasi kuantitatif. Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantifikasikan umumnya diabaikan.
- 9) Perubahan dalam tenaga beli uang jelas ada akan tetapi hal ini tidak tergambar dalam laporan keuangan.

Keterbatasan laporan keuangan tidak akan mengurangi arti nilai keuangan secara langsung karena hal ini memang harus dilakukan agar dapat menunjukkan kejadian yang mendekati yang sebenarnya, meskipun perubahan berbagai kondisi

dari berbagai sektor terus terjadi. Artinya selama laporan keuangan disusun sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan, maka inilah yang dianggap telah memenuhi syarat sebagai suatu laporan keuangan.

4. Model Altman Z-Score

a. Defenisi Model Altman Z-Score

Menurut Wild dan Subramanyam (2010:288) Model kesulitan keuangan yang paling terkenal adalah Altman Z-Score menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan keuangan. Altman Z-Score menggunakan teknik statistik (analisis diskriminan *multiple-multiple discriminant analysis*) untuk menghasilkan alat prediksi yang merupakan fungsi linier dari beberapa variabel penjelas. Alat prediksi ini menggolongkan atau memprediksi kemungkinan *distress* dan *non-distress* bagi perusahaan. Penggunaan rasio sebagai alat prediksi kesulitan dapat digunakan untuk melengkapi analisis laporan keuangan yang melelahkan. Z-Score merupakan alat yang bermanfaat untuk menyaring, memantau, dan mengarahkan pada area tertentu. Berikut perkembangan model Altman, Nurcahyanti (2015):

1) Model Altman Pertama

Setelah melakukan penelitian terhadap variabel dan sampel yang dipilih. Altman menghasilkan model *financial distress*/kebangkrutan yang pertama. Persamaan *financial distress*/kebangkrutan yang ditujukan untuk memprediksi sebuah perusahaan publik manufaktur. Persamaan dari model Altman pertama adalah, Prihadi (2008:180):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

Z = *Bankrupcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Asset*

X_2 = *Retained Earnings / Total Asset*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Asset*

X_4 = *Market Value of Equity / Book Value of Total Debt*

X_5 = *Sales / Total Asset*

Nilai Z indeks keseluruhan fungsi multiple discriminant analysis, menurut Altman, terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori yaitu, Prihadi (2008:180):

- a) Jika nilai $Z < 1,8$, maka termasuk perusahaan yang *distress* (*Bankrupt*).
- b) Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c) Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak *distress* (*Non-Bankrupt*)

2) Model Altman Revisi

Model yang dikembangkan Altman ini mengalami suatu revisi. Revisi yang dilakukan oleh Altman merupakan penyesuaian yang dilakukan agar model prediksi *financial distress*/kebangkrutan ini tidak hanya untuk perusahaan manufaktur yang *go public* melainkan juga dapat diaplikasikan untuk perusahaan-perusahaan di sektor swasta. Altman mengubah pembilang *market value of equity* pada X_4 menjadi *book value of equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya. Persamaan Z-Score revisi yaitu, Prihadi (2008:181):

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

Z' = *Bankrupcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Asset*

X_2 = *Retained Earnings / Total Asset*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Asset*

X_4 = *Market Value of Equity / Book Value of Total Debt*

X_5 = *Sales / Total Asset*

Menurut Prihadi (2008:181) Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman, yaitu:

- a) Jika nilai $Z' < 1,81$, maka termasuk perusahaan yang *distress* (*Bankrupt*).
- b) Jika nilai $1,81 < Z' < 2,9$ maka termasuk *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan

keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.

- c) Jika nilai $Z' > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang tidak *distress* (*Non-Bankrupt*)

3) Model Altman Modifikasi

Dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. Altman kemudian memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (*emergency market*). Dalam Z-score modifikasi ini Altman mengeliminasi variable X_5 (sales/total asset) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Berikut persamaan Z-Score yang dimodifikasi Altman dkk (1995):

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z'' = *Bankruptcy Index*

X_1 = *Working Capital / Total Asset*

X_2 = *Retained Earnings / Total Asset*

X_3 = *Earning Before Interest And Taxes / Total Asset*

X_4 = *Market Value Of Equity / Book Value Of Total Debt*

Menurut Prihadi (2008:182) Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman (1983), yaitu:

- a) Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang *distress* (*Bankrupt*).
- b) Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c) Jika nilai $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak *distress* (*Non-Bankrupt*).

Dalam Hanafi dan Halim (2012:273) masalah yang perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public*, dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar. Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X_4 (nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total utang). Dengan demikian model tersebut bisa dipakai baik untuk perusahaan yang *go public* maupun yang tidak *go public*.

b. Komponen Model Altman Z-Score

Menurut Rudianto (2013:255) Rasio-rasio yang digunakan dalam Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

- 1) *Working Capital To Total Assets* (Modal Kerja terhadap Total Aktiva)
Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja

bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kesulitannya.

$$WCTA = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

2) *Retained Earnings To Total Assets* (Laba ditahan terhadap Total Aktiva)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai deviden. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan "tidak tersedia" untuk pembayaran deviden atau yang lain.

$$RETA = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

3) *Earning Before Interest And Tax (EBIT) to Total Assets* (Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aktiva)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

$$\text{EBIT to Total Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

4) *Market Value of Equity to Book value of Debt* (Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Hutang)

Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

$$\text{MVE to BVD} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

5) *Sales to Total Assets (Penjualan terhadap Total Aktiva)*

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

$$\text{Sales to Total Assets} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

c. Pengukuran Model Altman Z-Score

Menurut Tampubolon (2013:54) model Altman *Z-Score* menggunakan analisis diskriminan untuk membuat suatu model tentang peramalan *financial distress*/kebangkrutan suatu perusahaan. Sampel diambil terdiri dari 66 perusahaan manufaktur, dimana 35 perusahaan dalam keadaan bangkrut dan 31 perusahaan dalam keadaan tidak bangkrut. Altman menggunakan 20 rasio keuangan dalam penelitiannya dan menemukan 5 rasio keuangan yang dapat digunakan untuk membedakan perusahaan *financial distress* dan *non-distress*.

Secara matematis persamaan Altman *Z-score* ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

Z = *bankruptcy index*

X_1 = *working capital / total asset*

X_2 = *retained earnings / total asset*

X_3 = *earning before interest and taxes / total asset*

X_4 = *market value of equity / book value of total debt*

X_5 = *sales / total asset*

Menurut Altman dikutip dalam Rahayu dkk (2016), terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori, yaitu:

- a) Jika nilai $Z < 1,8$, maka termasuk perusahaan yang *distress* (*Bankrupt*).
- b) Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c) Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak *distress* (*Non-Bankrupt*)

d. Kelebihan dan Kelemahan Memakai Model Z-score

Menurut Mahendra (2000) dikutip dalam Sulo (2014:38) memakai model Altman untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan akan memberikan beberapa keuntungan, diantaranya:

- 1) Mengetahui secara dini perusahaan mana yang memiliki kemungkinan *financial distress*/kebangkrutan yang tinggi dan mengambil langkah yang tepat sehubungan dengan kemungkinan kebangkrutan tersebut.
- 2) Menerapkan manajemen strategi yang tepat, sehingga kerugian yang ditimbulkan akibat *financial distress*/kebangkrutan suatu perusahaan dapat dihindari.
- 3) Memprediksi portofolio kredit yang berarti ula mencegah perencanaan penghapusan pinjaman yang terlalu tinggi akibat pergeseran kolektibilitas.
- 4) Memudahkan investor/manajemen portofolio dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan kekayaan miliknya.
- 5) Model ini bisa digunakan sebagai pelengkap bagi analisis kredit dalam melakukan evaluasi kelayakan perusahaan.

Menurut Mahendra dalam Sulo (2014:38), dalam setiap model memiliki kelemahan disamping keunggulan atau keuntungan yang bisa diperoleh. Kelemahan dari model ini adalah:

- 1) Analisis model ini terlalu difokuskan pada aspek keuangan (kuantitatif) tanpa memperhatikan aspek kualitatif perusahaan (seperti lingkungan makro perusahaan, ekonomi sosial politik, sumber daya manusia, teknologi, dan lain sebagainya).
- 2) Sulitnya memperoleh data perusahaan yang sudah macet (bangkrut), sehingga memungkinkan model ini akan menghasilkan kesimpulan yang biasa.

Secara garis besar analisis kebangkrutan *Z-score* merupakan sebuah multivariate formula, yaitu suatu alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kesehatan finansial atau *financial distress* dari perusahaan melalui laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*/kebangkrutan perusahaan.

5. Model Springate

a. Definisi Model Springate

Menurut Rudianto (2013:262) Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Seperti Beaver (1966) dan Altman (1968), pada awalnya Springate (1978) mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), Springate memiliki 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak *distress*. Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada. Model yang dihasilkan Springate (1978) adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,666X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Net Before Interest And Taxes} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Net Before Taxes} / \text{Current Liability}$$

$$X_4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Menurut Rudianto (2013:262) terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori, yaitu:

- 1) S-score < 0,862 menunjukkan indikasi perusahaan menghadapi kondisi *financial distress* (*Bankrupt*)
- 2) $0,862 < \text{S-score} < 1,062$ maka perusahaan berada di daerah rawan (*gray area*) sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- 3) S-score > 1,062 menunjukkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mempunyai permasalahan dengan keuangan (*Non-Bankrupt*).

b. Komponen Model Springate

Dalam Setiawati (2017:36) komponen model *Springate* terdiri dari beberapa rasio antara lain:

1) *Working Capital to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva.

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$$

Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak

terjadinya aktiva lancar yang cukup menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Modal kerja bersih dihitung dengan cara aktiva lancar dibagi kewajiban lancar. Modal kerja dihitung sebagai berikut:

$$\text{Working Capital} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2) *Net Profit Before Interest and Taxes to Total Asset*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak. Laba bersih sebelum bunga dan pajak diperoleh dari laporan laba rugi, dan total aset diperoleh dari neraca perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan pendapatan bersih dengan total aset dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{NPBIT to TA} = \frac{\text{Net Profit Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

3) *Net Profit Before Taxes to Current Liabilities*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebelum pajak dengan hutang lancar/kewajiban lancarnya. Laba bersih sebelum pajak diperoleh dari laporan laba rugi, dan kewajiban lancar diperoleh dari neraca perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara laba bersih sebelum pajak dengan kewajiban lancar.

$$\text{NPBT to CL} = \frac{\text{Net Profit Before Taxes}}{\text{Current Liabilities}}$$

4) *Sales to Total Asset*

Rasio ini merupakan perbandingan penjualan dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi penjualan terhadap aktiva dalam satu periode waktu tertentu. Semakin besar nilai pada rasio ini maka efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva didalam menghasilkan penjualan semakin terjaga. Semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah tingkat pendapatan perusahaan, sehingga menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Nilai penjualan diperoleh dari laporan laba rugi, dan nilai total aset didapat dari neraca perusahaan.

$$\text{Sales to Total Asset} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

e. **Pengukuran Model Springate**

Menurut Rudianto (2013:262), model yang dihasilkan Springate untuk mengukur *financial distress* adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,666X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Net Before Interest And Taxes} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Net Before Taxes} / \text{Current Liability}$$

$$X_4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Dalam Primasari (2017:26)) terdapat angka-angka kriteria penilaian (Titik *Cut-Off*) untuk mengetahui tingkat *financial distress* perusahaan.

- 1) Jika nilai S-score $> 1,062$ maka perusahaan diprediksi sebagai perusahaan yang berpotensi sehat (*non financial distress*).
- 2) Jika $0,862 < \text{S-score} < 1,062$ maka perusahaan berada di daerah rawan (*gray area*) sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan atau bangkrut sama besarnya tergantung manajemen perusahaan sebagai pengambilan keputusan.
- 3) Sedangkan jika nilai S-score $< 0,862$ maka perusahaan diprediksi sebagai perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*.

6. Keterkaitan Financial Distress, Model Altman Z-Score, dan Model Springate

a. Keterkaitan *Financial Distress* dan Model Z-Score

Altman (1968) mengemukakan sebuah formula yang bisa digunakan untuk memprediksi kemungkinan *financial distress* perusahaan dengan menggunakan metode *multivariate*. Dalam statistika, penetapan formula ini menggunakan metode *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA). Altman mengambil sampel dengan jumlah yang sama antara dua kategori (*paired sample*). Metode yang dilahirkan tersebut dinamakan Altman Z-score. Metode ini banyak digunakan untuk membedakan perusahaan mana yang mengalami *distress* atau *non-distress*.

b. Keterkaitan *Financial Distress* dan Springate

Springate (1978) juga menggunakan metode statistik dan teknik pengambilan sampel yang sama dengan Altman tetapi sampelnya berbeda. Jika Altman menggunakan sampel perusahaan-perusahaan di Amerika. Springate menggunakan sampel perusahaan di Kanada. Metode ini dikenal dengan nama Springate. Springate mengumpulkan beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Springate yang terdiri dari empat rasio,

dipercaya dapat membedakan perusahaan yang mengalami *distress* dan *non-distress*.

7. Penelitian Terdahulu

Penelitian untuk membandingkan metode-metode prediksi *financial distress* yang bervariasi sangat sedikit. Salah satu penelitian yang dilakukan oleh Burhanuddin (2015), ia melakukan penelitian tentang analisis penggunaan metode Altman Z-score dan metode Springate untuk mengetahui potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sub sektor semen di Indonesia periode 2009-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dianalisis dengan metode Z-score Altman dan Springate pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia sub sektor semen periode 2009-2013 diklasifikasikan dalam keadaan tidak mengalami kesulitan keuangan atau mengalami kesulitan keuangan. Hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode Altman Z-Score terdapat satu perusahaan yang berada pada *grey area* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2009 dan hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode Springate terdapat satu perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2013.

Penelitian lain yang membandingkan model prediksi kebangkrutan yaitu Putera (2016) dengan judul perbandingan prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman, Springate dan Ohlson. Dan dari penelitian tersebut didapatkan simpulan bahwa model Springate memiliki akurasi lebih baik dibandingkan model Altman dan Ohlson. Sementara penelitian yang dilakukan Yuliasary dan Wirakusuma (2014) dengan judul analisis *financial distress*

dengan metode z- score Altman, Springate, Zmijewski, ia menemukan bahwa kinerja keuangan yang dianalisis dengan metode Z-score Altman, Springate, Zmijewski pada PT. Fast Food Indonesia Tbk Periode 2008-2012 diklasifikasikan dalam keadaan sehat atau tidak berpotensi bangkrut.

Selanjutnya penelitian Rahayu (2016) dengan judul analisis *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan telekomunikasi menghasilkan simpulan yang berbeda dari penelitian Yuliastary (2014). Penelitiannya menghasilkan simpulan bahwa kinerja keuangan yang dianalisis dengan metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Telekomunikasi periode 2012-2014 diklasifikasikan dalam keadaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Penelitian lain yang dilakukan Ambarwati (2017) dengan hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan hasil prediksi kebangkrutan antara metode Altman Z-score, Springate, Zmijewski dan Fulmer. Hal ini karena adanya perbedaan penggunaan rasio keuangan dan kriteria kebangkrutan antara Altman Z-score, Springate, Zmijewski dan Fulmer. Menurut Purwanti (2016) Perbedaan hasil analisis tersebut disebabkan adanya perbedaan variabel yang digunakan model Altman Z Score dengan lima variabel dan Springate menggunakan empat variabel.

B. Kerangka Pikir

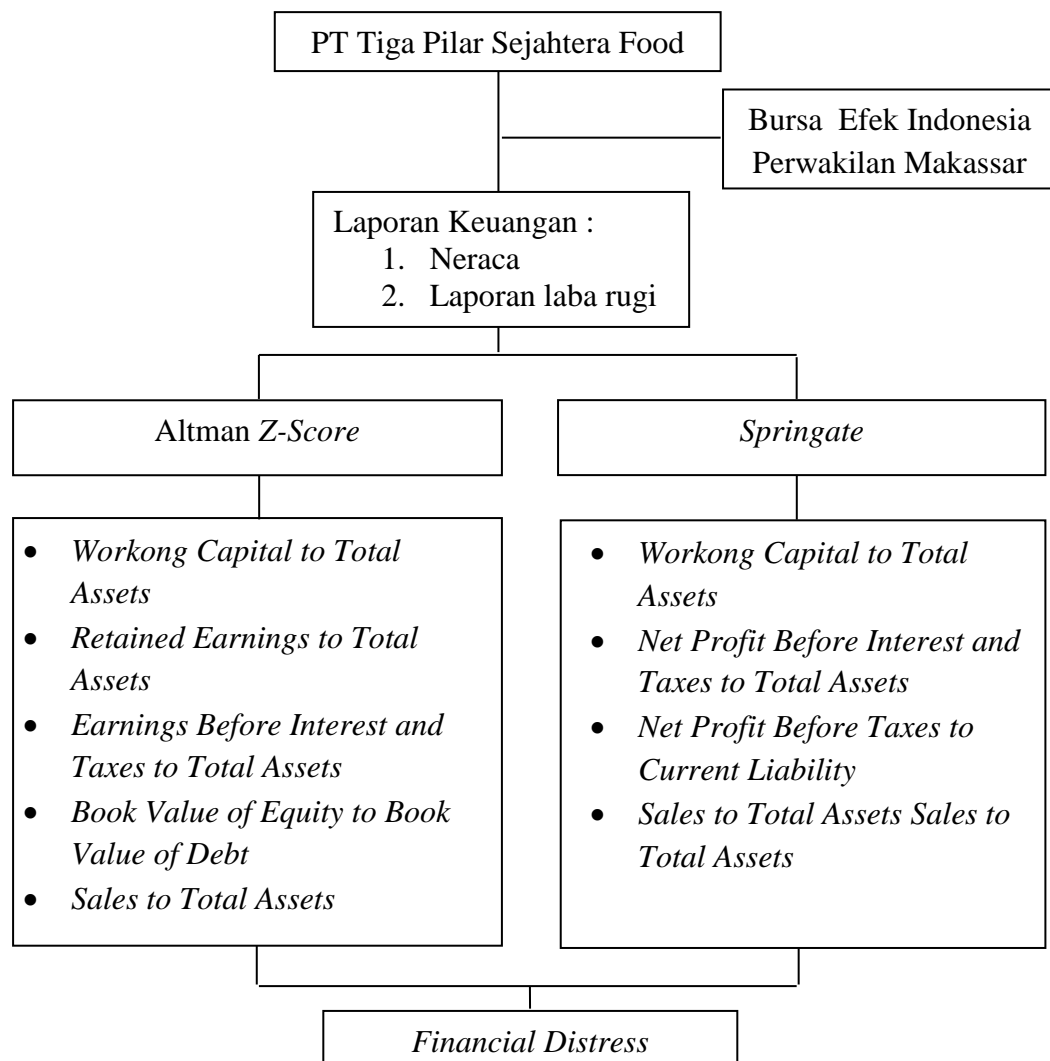
Penelitian ini dilakukan di kantor Bursa Efek Indonesia Perwakilan Makassar dengan mengkhususkan TPSF sebagai objek penelitian. Pada setiap akhir periode, TPSF mengeluarkan laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan

laporan laba rugi. Selanjutnya dari laporan keuangan tersebut, penulis menganalisis berbagai pos laporan keuangan untuk mengetahui kondisi *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi ketika perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau berada pada kondisi yang tidak aman sebelum mengalami kebangkrutan yang ditandai pada kondisi saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya.

Financial distress dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Tidak menjamin perusahaan besar dapat menghindari *financial distress*, sebab *financial distress* berkaitan dengan keuangan perusahaan. Untuk dapat mengetahui terjadinya kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan dapat menggunakan model analisis Altman *Z-score* dan *Springate*.

Model Altman *Z-score* yang terdiri dari rasio *Working Capital to Total Assets* (modal kerja dibagi total aktiva), *Retained Earnings to Total Assets* (Laba ditahan dibagi Total Aktiva), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba Sebelum Bunga dan Pajak dibagi Total Aktiva), *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (Nilai Pasar Saham dibagi Nilai Buku Hutang) dan *Sales to Total Assets* (Penjualan dibagi Total Aktiva). Kemudian hasil dari rasio tersebut dimasukkan kedalam persamaan diskriminan Z, lalu nilai Z itulah yang kemudian digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut dikategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* atau *non-financial distress*. Sedangkan model *Springate* yang terdiri dari rasio *Working Capital to Total Assets*, *Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets*, *Net Profit Before*

Taxes to Current Liability dan *Sales to Total Assets*. Kemudian hasil dari rasio tersebut dimasukkan kedalam persamaan diskriminan S, lalu nilai dari S ini yang kemudian digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut dikategorikan perusahaan yang bangkrut atau tidak. Kerangka pikir penelitian ilmiah ini, direncanakan sesuai skema pada gambar 1.



Gambar 1 Skema Kerangka Pikir

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Variabel dan Desain Penelitian

1. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* yaitu kondisi suatu perusahaan tidak dapat membayar atau melunasi utang-utangnya. *Financial distress* diukur menggunakan model Altman *Z-score* dan *Springate*. Model Altman *Z-score* yang terdiri dari rasio *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earnings to Total Assets*, *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*, *Market Value of Equity to Book Value of Debt* dan *Sales to Total Assets*. Sementara model *Springate* yang terdiri dari rasio *Working Capital to Total Assets*, *Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets*, *Net Profit Before Taxes to Current Liability* dan *Sales to Total Assets*.

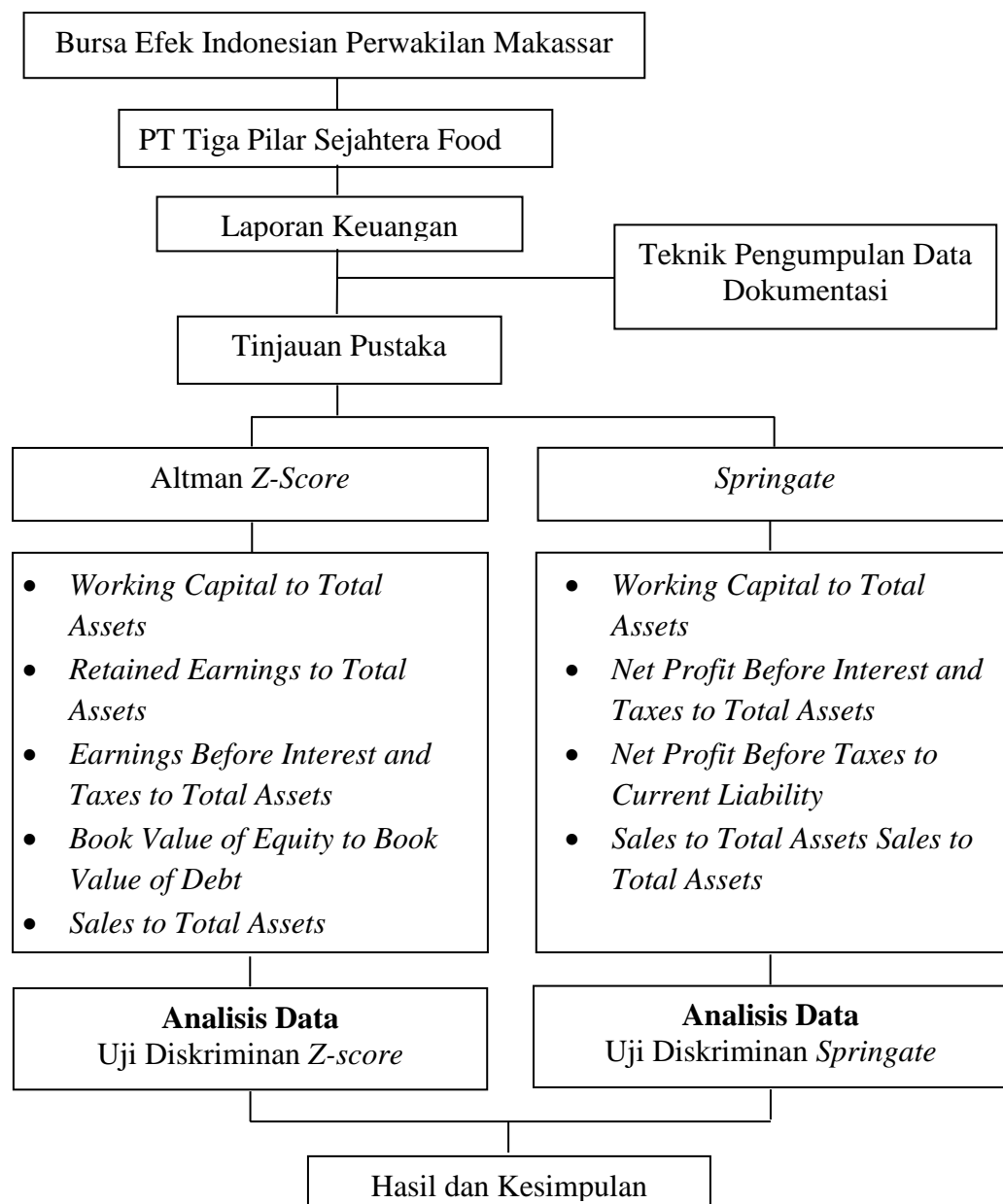
2. Desain Penelitian

Menurut Sugiyono (2009:54) bahwa:

Desain penelitian adalah sebagai pandangan atau metode atau pola pikir yang menjabarkan berbagai variabel yang akan diteliti, kemudian membuat hubungan antar satu variabel dengan variabel lain. Sehingga akan mudah dirumuskan masalah penelitiannya, pemilihan teori yang relevan, rumusan hipotesis yang digunakan, metode penelitian, instrumen penelitian, teknik analisis yang digunakan, serta kesimpulan yang diharapkan.

Pelaksanaan penelitian ini dilakukan pada TPSF di Kantor Bursa Efek Indonesia Perwakilan Makassar guna memperoleh data tentang laporan keuangan khususnya laporan neraca, dan laba rugi. Maka data tersebut dikumpulkan dengan menggunakan teknik pengumpulan data secara dokumentatif berupa laporan

keuangan yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id (website resmi Bursa Efek Indonesia). Setelah data diperoleh kemudian dianalisis menggunakan metode Altman *Z-score* dan *Springate* guna mengetahui tingkat *Financial Distress* atau kebangkrutan perusahaan sehingga dapat menjawab rumusan masalah. Untuk lebih jelasnya, desain penelitian secara sederhana dapat dilihat pada gambar 2.



Gambar 2 Skema Desain Penelitian

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dimaksudkan agar tidak terjadi penaksiran yang berbeda-beda mengenai variabel yang akan dilibatkan dalam penelitian ini. Adapun variabel yang di analisis dalam penelitian ini adalah:

- a. *Financial Distress* yaitu keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan dalam penelitian ini adalah penurunan laba bersih yang diperoleh TPSF. *Financial Distress* dalam penelitian ini digunakan sebagai peringatan awal terjadinya kebangkrutan yang akan dialami TPSF.
- b. Variabel metode Altman *Z-score* yang terdiri dari *Working Capital to Total Assets* (X_1), *Retained Earnings to Total Assets* (X_2), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X_3), *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (X_4) dan *Sales to Total Assets* (X_5). Kemudian hasil dari rasio tersebut dimasukkan kedalam persamaan diskriminan Z.
- c. Variabel metode Springate yang terdiri dari rasio *Working Capital to Total Assets* (X_1), *Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets* (X_2), *Net Profit Before Taxes to Current Liability* (X_3), dan *Sales to Total Assets* (X_4). Kemudian hasil dari rasio tersebut dimasukkan kedalam persamaan diskriminan S.

2. Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini, penulis ingin mengetahui bagaimana kondisi keuangan TPSF periode 2013-2017 dengan pengukuran variabel sebagai berikut:

a. Pengukuran metode Altman Z-score

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Metode Altman terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori, yaitu:

- 1) Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk perusahaan yang *distress (Bankrupt)*
- 2) Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- 3) Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang sehat/ tidak *distress (Non-Bankrupt)*

b. Pengukuran metode Springate

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Dengan kriteria penilaian (Titik *Cut-Off*) sebagai berikut:

- 1) S-score $< 0,862$ menunjukkan indikasi perusahaan menghadapi kondisi *financial distress (Bankrupt)*
- 2) $0,862 < \text{S-score} < 1,062$ maka perusahaan berada di daerah rawan (*gray area*) sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki

kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.

- 3) S-score $> 1,062$ menunjukkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mempunyai permasalahan dengan keuangan (*Non-Bankrupt*)

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Pada dasarnya populasi merupakan keseluruhan objek yang diteliti sebagaimana yang telah dikemukakan oleh Sugiyono (2010:80) bahwa “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: subyek atau obyek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan”.

Adapun yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan TPSF periode 2013-2017.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2010:81) bahwa “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah Neraca dan Laporan Laba Rugi TPSF di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu kegiatan yang dilakukan dengan pencatatan terhadap dokumen yang dibutuhkan atau bukti tertulis yang resmi dan dapat dipertanggungjawabkan yang ada hubungannya dengan masalah yang diteliti. Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mengumpulkan informasi tentang perusahaan TPSF periode 2013-2017.

E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan penulis dalam menganalisa masalah yang dihadapi sebagai objek penelitian ini, penulis menggunakan teknik analisis deskriptif. Teknik analisis deskriptif adalah metode yang mengumpulkan, mengolah, mengklasifikasikan, dan menginterpretasikan data penelitian sehingga diperoleh gambaran yang jelas mengenai objek yang diteliti. Dalam hal ini penulis mendapatkan data langsung TPSF dari situs resmi www.idx.co.id (Bursa Efek Indonesia). Adapun teknik analisis yang digunakan antara lain:

1. Analisis Model Z-Score

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Earning Before Interest And Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$X_4 = \text{Market Value Of Equity} / \text{Book Value Of Total Debt}$$

$$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$$

2. Analisis Springate

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Net Profit Before Interest And Taxes} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Net Profit Before Taxes} / \text{Current Liabilities}$$

$$X_4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

a. Sejarah Perusahaan

PT Tiga Pilar Sejahtera Food juga dimulai dari pokok pikiran tiga orang, yaitu Bapak Joko Mogoginta, Bapak Budhi Istanto, dan Bapak Priyo Hadisutanto (Almarhum) pada tahun 1992. Pada awal pendiriannya, produk utama Perseroan adalah bihun kering dan mie kering. Kemudian perusahaan semakin berkembang pesat pada tahun 1995 dan akhirnya membuat Perseroan membangun pabrik baru di Karanganyar, Jawa Tengah. Pada tahun 2000, Perseroan kembali berekspansi membangun pabrik makanan terintegrasi seluas 25 Ha yang berlokasi di Sragen, Jawa Tengah. Pabrik makanan terintegrasi ini, tidak hanya memproduksi bihun dan mie kering, tetapi juga mie instan, biskuit, dan makanan ringan.

Pada tahun 2003, visi Perseroan untuk menjadi sebuah perusahaan berwawasan nasional yang berkontribusi meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia semakin dikukuhkan lewat melantainya Perseroan di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan publik dengan kode emiten AISA. Proses pencatatan efek tersebut dilakukan dengan backdoor listing dengan mengakuisisi PT Asia Inti Selera yang merupakan produsen mie telur dengan merek dagang Ayam 2 Telor.

Komitmen Perseroan untuk memperluas portofolio bisnisnya dibuktikan lewat pengakuisisian PT Dunia Pangan (DP) yang bergerak di bidang perdagangan beras dan akuisisi terhadap pabrik beras PT Jatisari Sreirejeki pada tahun 2010. Sampai dengan 2017, DP memiliki lima anak perusahaan yang bergerak dalam produksi dan perdagangan beras dengan total kapasitas sebesar 480.000 ton per tahun.

TPSF dalam rangka meningkatkan kinerja secara keseluruhan dan menyediakan dasar yang kuat untuk inisiatif pembangunan berkelanjutan, Perseroan menerapkan sistem manajemen mutu dan melengkapi diri dengan Sertifikat ISO 9001:2000 yang diperoleh pada tahun 2002. Perseroan meyakini, bahwa penerapan sistem manajemen mutu merupakan suatu keputusan strategis yang dapat membantu sebuah organisasi untuk tumbuh berkelanjutan, berdasar pada standar internasional.

Adapun hasil dari implementasi manajemen mutu oleh Perseroan adalah sebagai berikut: a) Kemampuan untuk menyediakan produk dan jasa secara konsisten yang memenuhi kebutuhan pelanggan dan persyaratan hukum serta peraturan yang berlaku; b) Memfasilitasi peluang untuk meningkatkan kepuasan pelanggan; c) Mampu menangani risiko dan peluang yang terkait dengan konteks dan tujuannya.

TPSF telah melakukan pemeriksaan untuk memastikan produk hasil produksi Perseroan adalah produk halal yang telah melalui proses sertifikasi halal, Perseroan dan anak perusahaan telah memperoleh sejumlah sertifikasi, diantaranya Sertifikat Halal dari Lembaga Pengkajian Pangan, Obat-obatan dan

Kosmetika—Majelis Ulama Indonesia (LPPOM-MUI), Status Sistem Jaminan Halal (SJH) dari LPPOMMUI dengan level “A” atau “Sangat Baik”, Sertifikat Sistem Manajemen Keamanan Pangan (SMKP/FSMS) ISO 22000:2009 dan Sertifikat HACCP dari Lembaga Sertifikasi Terakreditasi (Laboratorium Terpadu Institut Pertanian Bogor dan Mutu Agung Lestari).

b. Visi dan Misi Perusahaan

TPSF memiliki visi yaitu untuk Menjadi sebuah perusahaan berwawasan Nasional yang membangun Indonesia, hebat, dan sukses di “*food and related businesses*” yang bereputasi dan berkontribusi meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Selain itu, TPSF juga memiliki misi yang diemban, sebagai berikut:

- 1) Menyediakan barang dan jasa yang berkualitas dan inovatif di bidang “*food and related businesses*” yang mampu menciptakan nilai tambah untuk semua pelanggan kita.
- 2) Menjadi perusahaan yang hebat dengan cara membangun sistem jalur ganda dalam organisasi kita: “Orang yang tepat dan sistem yang baik”.
- 3) Membangun budaya disiplin dan Sumber Daya Manusia pembelajar untuk memaksimalkan kekuatan karyawan dan organisasi kita.
- 4) Memiliki kekuatan seperti perusahaan multinasional namun dengan kelincahan seperti sebuah perusahaan kecil.
- 5) Menjunjung tinggi nilai-nilai profesionalisme dan Tata Kelola Perusahaan yang baik.
- 6) Secara konsisten memberikan keuntungan di atas standar pasar atas dana Pemegang Saham.

c. Produk Perusahaan

Menurut Anggaran Dasar Perusahaan, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menjalankan kegiatan usaha dengan maksud dan tujuan melakukan usaha dalam bidang perdagangan, perindustrian, perkebunan, pertanian, ketenagalistrikan dan jasa. Sampai dengan 2017, Perseroan telah menyelenggarakan kegiatan usaha pada bidang perdagangan, perindustrian dan ketenagalistrikan. Kegiatan usaha tersebut dijalankan melalui dua divisi usaha, yaitu Divisi Makanan atau TPS Food dan Divisi Beras atau TPS Rice.

1) TPS Food

Dalam pelaksanaan kinerja operasionalnya, TPS Food memproduksi makanan dasar (*basic food*) dan makanan konsumsi (*consumer food*). Makanan dasar merupakan jenis produk yang harus diolah terlebih dahulu sebelum dikonsumsi, biasanya banyak digunakan oleh ibu rumah tangga serta pedagang yang menggunakannya sebagai bahan masakan yang akan mereka sajikan kepada konsumen akhir. Produk dasar yang dimaksud adalah Mie kering dan Bihun. Sedangkan makanan konsumsi adalah produk makanan yang dapat dikonsumsi langsung oleh konsumen akhir, seperti Mie instan, wafer stick dan snack ekstrusi, biskuit dan permen.

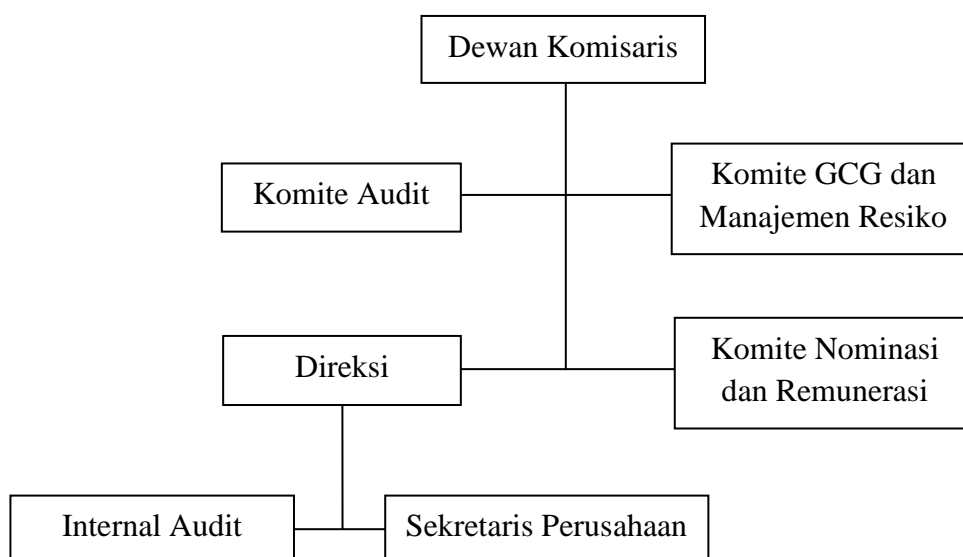
2) TPS Rice

Dalam rangka memenuhi kebutuhan makanan pokok masyarakat Indonesia, Perseroan memproduksi berbagai produk beras sesuai kebutuhan dan selera masyarakat yang produknya terbagi ke dalam dua klasifikasi; *branded package* dan *branded bulk rice*.

Komitmen TPSF untuk memberikan kebutuhan pangan yang terbaik bagi bangsa diwujudkan lewat produksi beras bermutu tinggi yang diproses dengan teknologi canggih tanpa bahan kimia sehingga menghasilkan beras tanpa 3P, yaitu tanpa pemutih, tanpa pengawet dan tanpa pewangi. Selain itu, beras hasil produksi TPSF juga telah memenuhi persyaratan mutu Standar Nasional Indonesia (SNI) 6128:2008, juga telah tersertifikasi ISO 22000:2005 yaitu Sistem Manajemen Keamanan Pangan. Beras produksi TPSF, selain langsung dijual kepada konsumen terakhir melalui distributor juga digunakan sebagai bahan utama dalam hotel dan dapur-dapur usaha makanan Horeka (Hotel, Restoran dan Katering) terkemuka di Indonesia. Adapun rincian produk beras TPSF terbagi dua jenis yaitu Branded Packed Rice seperti Ayam jago, Maknyuss, Desa Cianjur dan lainnya. Kemudian Branded Buld Rice seperti Kepala Jago dan AI.

d. Struktur Organisasi

Gambar 3 Struktur Organisasi TPSF



Sumber: *Annual Report* TPSF

e. Anak Perusahaan

PT Tiga Pilar Sejahtera didirikan sejak tahun 1992 secara legal di Sragen, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi bidang perindustrian dan perdagangan. Produk utama perusahaan adalah mie dan bihun, berupa mie kering, bihun kering, mie instant dan bihun instant dengan merek dagang ayam 2 Telor, Superior, Filtra, Kurma, Spider, haha Mie, Bihunku, Mie Kremezz dan Shorr.

1) PT. Poly Meditra Indonesia (PMI)

PMI didirikan sejak tahun 1994 di Jakarta dan diakuisisi oleh Perseroan pada tahun 2008. PMI bergerak di bidang industri pembuatan dan penjualan makanan ringan. Produknya termasuk biskuit, wafer stick dan permen, dengan merek dagang gulas, gulas Plus, Pio dan growie.

2) PT. Balaraja Bisco Paloma (BBP)

BBP didirikan pada tahun 2011 dan merupakan produsen makanan olahan dengan kapasitas terpasang per tahun untuk biskuit sebesar 27.000 ton. Saat ini BBP memiliki entitas anak yaitu PT Putra Taro Paloma (PTP), PT Subafood Pangan Jaya (SPJ) dan PT Sekar Tanjung Sejahtera. PTP memproduksi produk makanan ringan (snack) Taro yang diakuisisi dari PT Unilever Indonesia Tbk dengan fasilitas produksinya yang berlokasi di Bogor, Medan dan Banjarmasin.

SPJ merupakan perusahaan perindustrian dan perdagangan dengan produksi utama adalah bihun jagung dengan beberapa merek terkenal antara lain: Tanam jagung, Panen jagung, Pilihan Bunda yang diakuisisi

pada akhir desember 2012. Perseroan melalui BBP mendirikan PT Sekar Tanjung Sejahtera pada Februari 2014.

3) PT. Patra Power Nusantara (PPN)

PPN didirikan pada tahun 2006 di Sragen dan diakuisisi oleh Perseroan pada tahun 2008. PPN bergerak di bidang usaha pembangkit listrik dengan kapasitas produksi energi sebesar 3 MW yang digunakan untuk menyuplai kebutuhan listrik dan uap panas bagi fasilitas-fasilitas Perseroan. PPN juga membuka kesempatan bagi Perseroan untuk bermain di pasar energi nasional.

4) PT. Dunia Pangan (DP)

DP didirikan sejak tahun 2006 di Sragen, Jawa Tengah, dan diakuisisi oleh Perseroan pada tahun 2010. DP bergerak di bidang perdagangan dan industri. Saat ini DP mempunyai lima entitas anak yang bergerak dalam produksi dan perdagangan beras yaitu PT Indo Beras Unggul (IBU), PT Jatisari Srejek (JSR), PT Sukses Abadi Karya Inti (SaKTI), PT Tani Unggul Usaha (TUU) dan PT Swasembada Tani Selebes (STS). IBU didirikan tahun 2008 dan mulai beroperasi sejak Juni 2010. JSR diakuisisi pada akhir 2010. Sejak akhir November 2012 SaKTI menjadi entitas anak tidak langsung Perseroan. Perseroan melalui DP mendirikan PT. Tani Unggul Usaha (TUU) pada Juli 2014 dan PT Swasembada Tani Selebes (STS) pada Desember 2014.

5) **PT. Golden Plantation Tbk (GP)**

Perseroan mengakuisisi kepemilikan saham GP pada Maret 2014, yang bertujuan untuk menjadikan GP sebagai perusahaan sub-holding dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam divisi kelapa sawit Perseroan menggantikan PT. Bumiraya Investindo (BRI). Setelah diakuisisi oleh Perseroan, GP mengakuisisi BRI dari Perseroan.

BRI didirikan sejak tahun 1993 di Jakarta dan diakuisisi oleh Perseroan pada tahun 2008. BRI bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit. Kebun kelapa sawit yang dimiliki oleh BRI terletak di Tanjung Seloka dan Kebun Lontar, Kecamatan Pulau Laut Barat dan Pulau Laut Selatan, Kabupaten Kota Baru, Kalimantan Selatan. Pada tahun 2010, Perseroan melalui BRI mengakuisisi 5 (lima) perusahaan yang bergerak di bidang kelapa sawit; PT Mitra Jaya Agro Palm yang berlokasi di Kalimantan Tengah, PT Airlangga Sawit Jaya dan PT Charindo Palma Utama yang berlokasi di Kalimantan Barat, PT Muara Bungo Plantation berlokasi di Sumatera Selatan dan PT Tugu Palma Sumatera yang berlokasi di Riau. Pada tahun 2012 Perseroan melalui PT Muara Bungo Plantation mengakuisisi PT Tandan Abadi Mandiri yang berlokasi di Kabupaten Sarolangun, Provinsi Jambi. Pada Desember 2014, GP mengakuisisi PT Persada Alam Hijau, yang didirikan pada tahun 2006 dan mempunyai lokasi perkebunan kelapa sawit di Kabupaten Muara Tebo, Provinsi Jambi.

B. Analisis Data dan Hasil Penelitian

1. Perhitungan dengan Model Altman Z-Score

Analisis model Altman Z-Score adalah alat analisis yang digunakan untuk meramalkan tingkat *financial distress* suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Rasio merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi suatu angka dengan angka lainnya. Altman Z-Score ditentukan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Earning Before Interest And Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$X_4 = \text{Market Value Of Equity} / \text{Book Value Of Total Debt}$$

$$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$$

a. Rasio X₁ (*Working Capital to Total Assets*)

Rasio X₁ merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasikan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya atau dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin besar rasio yang diperoleh oleh suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut. Berikut disajikan tabel perolehan modal kerja yang dimiliki TPSF selama 5 (lima) tahun:

Tabel 2. Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*) TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah) (a)	Kewajiban Lancar (Jutaan Rupiah) (b)	Modal Kerja (Jutaan Rupiah) (c) = (a) / (b)
2013	2.445.504	1.397.224	1.048.280
2014	3.977.086	1.493.308	2.483.778
2015	4.463.635	2.750.456	1.713.179
2016	5.949.164	2.504.330	3.444.834
2017	4.536.882	3.902.708	634.174

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (data diolah)

Berdasarkan tabel 9 di atas, dapat dilihat kondisi keuangan TPSF tahun 2013-2017 menunjukkan nilai positif, karena total aktiva lancarnya lebih besar dari kewajiban lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa TPSF mampu membayar kewajibannya dengan tepat waktu. Jumlah modal kerja TPSF mengalami peningkatan pada tahun 2014 dibandingkan tahun 2013. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan jumlah kas dan setara kas serta uang muka disisi aktiva lancar dibandingkan tahun sebelumnya, sementara peningkatan disisi kewajiban lancar tidak sebanding dengan peningkatan aktiva lancar. Modal kerja TPSF 2015 mengalami penurunan dari tahun 2014. Hal tersebut disebabkan karena adanya peningkatan utang Bank jangka pendek disisi kewajiban lancar sebesar Rp.902.599,- menjadi Rp.1.668.283,- dibandingkan tahun 2014 sebesar Rp. 768.684,-.

Jumlah modal kerja TPSF tahun 2016 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2015. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan total aktiva lancar terutama hadirnya pos piutang pihak berelasi non-usaha pada tahun 2016 sebesar Rp.534.790,-. sementara kewajiban lancar mengalami penurunan

terutama pada utang usaha pihak ketiga dan utang bank jangka panjang. Selanjutnya, modal kerja TPSF pada tahun 2017 kembali menurun dari tahun 2016. Penurunan tersebut disebabkan adanya penurunan jumlah aktiva lancar sementara kewajiban lancar meningkat. Penurunan aktiva lancar tahun 2017 terutama terjadi pada pos kas dan setara kas sebesar Rp.114.313,- menjadi Rp.181.613,- dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp. 295.926,-, disisi persediaan juga menurun sebesar Rp. 668.336,- menjadi Rp.1.401.390,- dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp.2.069.726,-. Sementara, peningkatan kewajiban lancar terutama disebabkan adanya penambahan pos utang obligasi sebesar Rp.598.202,- dan utang sukuk ijarah sebesar Rp.299.901,- pada tahun 2017, sedangkan peningkatan pos lainnya tidak terlalu besar.

Selanjutnya disajikan tabel total aktiva yang dimiliki TPSF selama 5 (lima) tahun:

Tabel 3. Total Aktiva (*Total Assets*) TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah) (a)	Aktiva Tetap (Jutaan Rupiah) (b)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a) + (b)
2013	2.445.504	2.580.274	5.025.778
2014	3.977.086	3.396.782	7.373.868
2015	4.463.635	4.597.344	9.060.979
2016	5.949.164	3.305.375	9.254.539
2017	4.536.882	4.187.852	8.724.734

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (data diolah)

Berdasarkan tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa total aktiva TPSF mengalami peningkatan pada tahun 2013 sampai tahun 2016, dan menurun pada tahun 2017. Penurunan tersebut disebabkan karena adanya penurunan jumlah nilai

beberapa pos disisi aktiva lancar seperti kas dan setara kas, persediaan, pajak dan biaya dibayar di muka. Jika dilihat dari jumlah aktiva tetap, pada tahun 2016 jumlah aktiva tetap mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, penurunan tersebut tidak mempengaruhi total aktiva karena adanya peningkatan dari aktiva lancar yang mampu menutupi penurunan tersebut.

Setelah diketahui modal kerja (tabel 2) dan total aktiva (tabel 3). Maka, Besarnya rasio X_1 TPSF dapat dihitung setiap tahunnya dengan model Altman *Z-Score* sebagai berikut:

$$\text{Rasio } X_1 = \frac{\text{Modal Kerja Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berikut ini tabel perolehan modal kerja dan total aktiva TPSF selama 5 (lima) tahun:

Tabel 4. Perhitungan Modal Kerja dan Total aktiva TPSF 2013-2017

Tahun	Modal Kerja (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Modal Kerja terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a) / (b)
2013	1.048.280	5.025.778	0,209
2014	2.483.778	7.373.868	0,337
2015	1.713.179	9.060.979	0,189
2016	3.444.834	9.254.539	0,372
2017	634.174	8.724.734	0,073

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4 di atas, perkembangan modal kerja terhadap total aktiva TPSF tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi dan menunjukkan nilai positif. Rasio modal kerja terhadap total aktiva pada tahun 2013 diperoleh sebesar 0,209. Artinya modal kerjja bersih diperoleh sebesar 20,9% dari total aktiva perusahaan.

Kemudian pada 2014 rasio modal kerja terhadap total aktiva mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi 0,337. Artinya modal kerja bersih diperoleh sebesar 33,7% dari total aktiva perusahaan. Peningkatan nilai rasio disebabkan karena adanya peningkatan pada modal kerja terutama meningkatnya aktiva lancar perusahaan di sisi kas dan setara kas, piutang usaha, dan uang muka. Meskipun kewajiban lancar perusahaan bertambah, modal kerja perusahaan tetap meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Kemudian pada total aktiva juga meningkat baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Rasio modal kerja terhadap total aktiva pada tahun 2015 mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya sehingga diperoleh hasil sebesar 0,189. Artinya modal kerja bersih diperoleh sebesar 18,9% dari total aktiva. Penurunan nilai rasio disebabkan karena modal kerja yang menurun sementara total aktiva semakin meningkat. Modal kerja menurun disebabkan karena adanya peningkatan kewajiban lancar yang menjadi pengurang dari total aktiva lancar.

Pada tahun 2016 rasio modal kerja terhadap total aktiva kembali meningkat menjadi 0,372. Artinya modal kerja bersih diperoleh sebesar 37,2% dari total aktiva. Peningkatan tersebut disebabkan karena adanya peningkatan modal kerja lebih besar dibandingkan total aktiva. Modal kerja meningkat disebabkan karena aktiva lancar perusahaan yang bertambah sementara kewajiban lancar menurun disisi pengurang. Selanjutnya pada tahun 2017 rasio modal kerja terhadap total aktiva mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi 0,073. Artinya, modal kerja bersih diperoleh sebesar 7,3% dari total aktiva. Hal tersebut disebabkan karena penurunan jumlah modal kerja yang cukup

drastis dibandingkan total aktiva. Modal kerja menurun disebabkan karena aktiva lancar yang semakin menurun terutama kas dan setara kas, persediaan dan pajak dibayar di muka sementara kewajiban yang ditanggung perusahaan semakin meningkat terutama hadirnya pos utang obligasi dan sukuk ijarah. Jika dilihat rasio tersebut selama tahun 2013-2017, TPSF mengalami tingkat likuidasi yang kurang baik terutama pada tahun 2015 dan 2017 karena TPSF memiliki tingkat kesulitan keuangan yang kuat maka hal tersebut dapat mengakibatkan kebangkrutan.

b. Rasio X_2 (*Retained Earning to Total Assets*)

Rasio X_2 merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasikan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Rasio ini mengisyaratkan bahwa semakin muda suatu perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba yang kumulatif sehingga semakin besar kemungkinannya untuk mengalami *financial distress*. Bila perusahaan merugi, maka nilai laba ditahan pada perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Untuk lebih jelasnya, berikut tabel perolehan laba ditahan TPSF selama lima tahun:

Tabel 5. Laba Ditahan (*Retained Earnings*) TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Laba Bersih (Rp) (a)	Pembagian Dividen (Rp) (b)	Laba Ditahan (Rp) (c) = (a) – (b)
2013	346.728.000.000	2.487.000.000	344.241.000.000
2014	377.911.000.000	-	377.911.000.000
2015	373.750.000.000	-	373.750.000.000
2016	719.228.000.000	-	719.228.000.000
2017	-846.809.000.000	-	-846.809.000.000

Sumber: *Annual Report* dan laporan keuangan TPSF 2013-2017 (data diolah)

Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui bahwa pembagian deviden hanya dilakukan pada tahun 2013 sedangkan tahun 2014 sampai tahun 2017 tidak dilakukan pembagian deviden dan semua laba bersih dijadikan sebagai laba ditahan. Laba ditahan tertinggi terjadi pada tahun 2016 dibandingkan tahun sebelumnya dan laba ditahan terendah terjadi pada tahun 2017. Peningkatan laba bersih pada tahun 2014 disebabkan karena peningkatan jumlah penjualan sementara beban lainnya menurun. Kemudian pada tahun 2015 laba bersih TPSF menurun disebabkan karena peningkatan beban pokok penjualan, beban usaha, beban pajak penghasilan dan biaya keuangan.

Pada 2016 laba bersih kembali meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena peningkatan penjualan perusahaan sementara beban usaha, biaya keuangan, dan beban pajak penghasilan menurun. Selanjutnya tahun 2017 laba bersih menurun drastis menjadi rugi bersih. Hal ini disebabkan karena penjualan yang menurun sementara beban usaha, beban lainnya dan biaya keuangan semakin meningkat. Penurunan penjualan erat kaitannya dengan kasus anak perusahaan yang terlibat dalam pemalsuan beras dengan memproduksi beras medium kemudian dijual dengan harga premium.

Setelah diketahui laba ditahan (tabel 5) dan total aktiva (tabel 3), maka besarnya rasio X_2 TPSF dapat dihitung setiap tahunnya dengan model Altman Z-Score sebagai berikut:

$$\text{Rasio } X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berikut ini tabel perolehan laba ditahan dan total aktiva PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk selama 5 (lima) tahun:

Tabel 6. Perhitungan Laba Ditahan dan Total Aktiva TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Laba Ditahan (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (c) = (a) / (b)
2013	344.241	5.025.778	0,068
2014	377.911	7.373.868	0,051
2015	373.750	9.060.979	0,041
2016	719.228	9.254.539	0,078
2017	-846.809	8.724.734	-0,097

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, rasio laba ditahan terhadap total aktiva pada tahun 2013 sebesar 0,068. Artinya setiap Rp. 1 total aktiva hanya mampu menghasilkan laba ditahan sebesar 0,068. Rasio X_2 tahun 2014 sebesar 0,051. Artinya setiap Rp. 1 total aktiva dapat menghasilkan 0,051 laba ditahan. Rasio X_2 tahun 2015 menurun menjadi 0,041 dari tahun sebelumnya. Artinya setiap Rp. 1 total aktiva dapat menghasilkan 0,041 laba ditahan. Kemudian tahun 2016 rasio X_2 kembali meningkat menjadi 0,078 jika dibandingkan tahun sebelumnya. Ini berarti setiap Rp. 1 total aktiva hanya mampu menghasilkan laba ditahan sebesar 0,078. Selanjutnya tahun 2017 rasio laba ditahan terhadap total aktiva mengalami penurunan drastis dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai rasio diperoleh sebesar -0,097, artinya setiap Rp. 1 total aktiva tidak mampu menghasilkan 0,097 laba ditahan. Penurunan tersebut terjadi karena total aktiva yang diperoleh TPSF semakin besar, atau dengan kata lain mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dibandingkan laba bersih yang dihasilkan semakin berkurang sehingga jumlah laba ditahan juga semakin berkurang.

c. Rasio X_3 (*Earning Before Interest And Tax to Total Assets*)

Rasio X_3 merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan. Melemahnya faktor ini merupakan indikator terbaik akan hadirnya kebangkrutan.

Berikut ini disajikan jumlah EBIT (*Earning Before Interest And Tax*) yang dimiliki TPSF selama 5 (lima) tahun:

Tabel 7. EBIT (*Earning Before Interest And Tax*) TPSF tahun 2013-2017

Tahun	EBIT (Jutaan Rupiah)
2013	449.586
2014	484.284
2015	500.435
2016	898.431
2017	-967.484

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017

Berdasarkan tabel 7 di atas, dapat diketahui bahwa perkembangan EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) TPSF pada tahun 2013 sampai tahun 2016 mengalami peningkatan. Kemudian, pada tahun 2017 EBIT mengalami penurunan sebesar Rp. 1.865.915,- yang disebabkan karena adanya peningkatan beban usaha sebesar Rp.249.209,- menjadi Rp.916.746,- dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp.667.537,- dan juga beban lainnya meningkat sebesar Rp.284.970,- menjadi Rp.314.482,- dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp.29.512,-.

Setelah EBIT (tabel 7) dan total aktiva (tabel 3) diketahui, maka besarnya rasio X_3 TPSF dapat dihitung setiap tahunnya dengan model Altman *Z-Score* sebagai berikut:

$$\text{Rasio } X_3 \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berikut ini tabel perolehan laba bersih setelah bunga dan pajak terhadap total aktiva TPSF selama 5 (lima) tahun:

Tabel 8. Perhitungan Laba Bersih sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aktiva TPSF tahun 2013-2017

Tahun	EBIT (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	EBIT terhadap Total Aktiva (c) = (a) / (b)
2013	449.586	5.025.778	0,089
2014	484.284	7.373.868	0,066
2015	500.435	9.060.979	0,055
2016	898.431	9.254.539	0,097
2017	-967.484	8.724.734	-0,111

Sumber: Laporan Keuangan TPSF tahun 2013-2017 (Data diolah)

Berdasarkan tabel 8 di atas, dapat diketahui bahwa perkembangan EBIT terhadap total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2013 sampai tahun 2015. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016. Selanjutnya, EBIT terhadap total aktiva kembali menurun pada tahun 2017. Secara rinci, Pada tahun 2013 hasil perhitungan rasio EBIT terhadap total aktiva diperoleh sebesar 0,089. Artinya tingkat pengembalian atas total aktiva sebesar 0,089 atau 8,9%. Kemudian, tahun 2014 hasil perhitungan rasio EBIT terhadap total aktiva turun menjadi 0,066. Artinya hasil pengembalian atas total aktiva sebesar 0,066 atau 6,6%. Selanjutnya, tahun 2015 kembali menurun menjadi 0,055. Artinya hanya 0,055 atau 5,5% tingkat pengembalian total aktiva yang dapat diperoleh. Penurunan hasil rasio disebabkan karena peningkatan EBIT tidak sebanding

dengan total aktiva. Total aktiva meningkat terutama pada aktiva tetap disisi aset pajak tangguhan, aset tetap dan tanaman perkebunan.

Hasil rasio EBIT terhadap total aktiva tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 0,097 dibandingkan tahun sebelumnya. Artinya tingkat pengembalian atas total aktiva yang dimiliki perusahaan hanya 0,097 atau 9,7%. Peningkatan ini disebabkan karena EBIT yang meningkat lebih besar dibandingkan total aktiva. Peningkatan EBIT ini disebabkan karena adanya penjualan yang semakin meningkat sedangkan beban yang ditanggung perusahaan semakin menurun. Sementara tahun 2017 hasil rasio EBIT terhadap total aktiva mengalami penurunan drastis dibandingkan tahun sebelumnya menjadi -0,111. Artinya tingkat pengembalian atas total aktiva yang diinvestasikan tidak mampu menghasilkan 0,111 atau 11,1% laba kotor. Penurunan tersebut terutama disebabkan karena penurunan total penjualan yang sangat drastis sehingga tidak mampu menutupi beban yang harus ditanggung. Hal ini menyebabkan perolehan EBIT menjadi minus (rugi).

d. Rasio X₄ (*Market Value Of Equity to Book Value Of Debt*)

Rasio X₄ menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. *Market Value of Equity* menunjukan kombinasi dari suatu nilai pasar untuk semua saham, baik saham biasa maupun saham preferen, sedangkan *Book Value of Debt* menunjukkan hasil penjumlahan hutang lancar dengan hutang tidak lancar (hutang jangka panjang).

Tabel berikut ini akan memperlihatkan MVE (*Market Value of Equity*) yang diperoleh dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dengan harga pasar saham penutupan untuk tahun tersebut.

Tabel 9. Nilai Pasar Saham (*Market Value of Equity*) TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Jumlah Saham (Lembar) (Rp) (a)	Harga Saham (Rp/Lembar) (b)	Nilai Pasar Saham (Rp) (c) = (a) x (b)
2013	2.576.627.500	1.430	3.684.577.325.000
2014	3.218.600.000	2.095	6.742.967.000.000
2015	3.218.600.000	1.210	3.894.506.000.000
2016	3.218.600.000	1.945	6.260.177.000.000
2017	3.218.600.000	476	1.532.053.600.000

Sumber: *Annual Report* TPSF 2013-2017 (data diolah)

Berdasarkan tabel 9, dapat dilihat bahwa harga saham TPSF mengalami fluktuasi dan cenderung menurun dari tiap tahunnya. Akan tetapi, perubahan harga saham tidak mempengaruhi jumlah saham yang beredar di pasaran yang tetap konsisten dari tahun 2014 sampai 2017. Dengan demikian, hal tersebut akan mempengaruhi nilai pasar saham yang dimiliki TPSF. Harga saham yang menurun drastis pada tahun 2017 disebabkan karena adanya kasus yang menimpa anak perusahaan yaitu PTIndo Beras Unggul dan PT Sukses Abadi Karya Inti (SAKTI) yang terlibat dalam pemalsuan produksi beras dari jenis varietas padi IR 64 yang merupakan tanaman subsidi pemerintah atau menghasilkan beras medium kemudian dijual dengan harga premium..

Tabel selanjutnya akan menyajikan nilai buku hutang perusahaan (*Book Value of Total Debt*) dengan menambahkan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang perusahaan pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Tabel 10. Nilai Buku Total Hutang (*Book Value of Debt*) TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah) (a)	Hutang Jangka Panjang (Jutaan Rupiah) (b)	Nilai Buku Hutang (Jutaan Rupiah) (c) = (a) + (b)
2013	1.397.224	1.269.424	2.666.648
2014	1.493.308	2.294.624	3.787.932
2015	2.750.456	2.343.616	5.094.072
2016	2.504.330	2.485.809	4.990.139
2017	3.902.708	1.417.147	5.319.855

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (data diolah)

Tabel 10 di atas menunjukkan bahwa hutang lancar yang dimiliki TPSF terus meningkat setiap tahun kecuali tahun 2016 yang menurun dari tahun sebelumnya. Selain itu, hutang jangka panjang juga terus meningkat dari tahun 2013 hingga tahun 2016 dan menurun pada tahun 2017. Penurunan hutang lancar pada tahun 2016 mempengaruhi jumlah nilai buku hutang yang juga ikut menurun.

Setelah mengetahui *Market Value of Equity* (tabel 9) dan *Book Value of Liabilities* (tabel 10), maka Besarnya rasio X_4 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dapat dihitung setiap tahunnya dengan model Altman *Z-Score* sebagai berikut:

$$\text{Rasio } X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

Berikut ini tabel perolehan *Market Value Of Equity to Book Value Of Debt* (Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Utang) PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk selama 5 (lima) tahun:

Tabel 11. Perhitungan Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Hutang TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Nilai Pasar Saham (Rp) (a)	Nilai Buku Hutang (Rp) (b)	Nilai Pasar Saham Terhadap Nilai Buku Hutang (c) = (a) / (b)
2013	3.684.577.325.000	2.666.648.000.000	1,382
2014	6.742.967.000.000	3.787.932.000.000	1,780
2015	3.894.506.000.000	5.094.072.000.000	0,765
2016	6.260.177.000.000	4.990.139.000.000	1,255
2017	1.532.053.600.000	5.319.855.000.000	0,288

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (Data diolah)

Berdasarkan perhitungan tabel 11 di atas, dapat dilihat bahwa nilai pasar saham terhadap nilai buku hutang mengalami fluktuasi selama tahun 2013-2017. Diketahui pada tahun 2013 perolehan hasil rasio sebesar 1,382. Artinya, setiap Rp. 1 hutang perusahaan dapat dijamin sebesar 1,382 nilai pasar saham. Kemudian, meningkat pada tahun 2014 menjadi 1,780. Artinya, setiap Rp. 1 hutang perusahaan dapat dijamin sebesar 1,780 nilai pasar saham. Peningkatan hasil rasio pada tahun tersebut disebabkan karena meningkatnya jumlah saham yang beredar dan didukung dengan harga saham yang juga ikut meningkat.

Pada tahun 2015, hasil rasio yang diperoleh sebesar 0.765. artinya, hanya 0,765 nilai pasar saham mampu menjamin dari setiap Rp. 1 hutang yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya, pada tahun 2016 hasil rasio yang diperoleh sebesar 1,255. Artinya, setiap Rp. 1 hutang dapat dijamin oleh 1,255 nilai pasar saham. Sementara pada tahun 2017, hasil rasio menurun menjadi 0,288 dan merupakan hasil rasio terendah selama tahun 2013-2017. Artinya, setiap Rp. 1 hutang perusahaan hanya mampu dijamin sebesar 0,288 nilai pasar saham. Penurunan ini

terutama disebabkan karena menurunnya harga saham di harga terendah sehingga mempengaruhi nilai pasar saham. Sementara nilai buku hutang meningkat terutama pada hutang lancar perusahaan.

Berdasarkan pada perhitungan rasio tersebut, dapat diketahui bahwa kemampuan nilai pasar saham membiayai nilai buku hutang terutama pada tahun 2015 dan 2017 menurun. Hal ini memberi dampak pada menurunnya nilai rasio pada perhitungan akhir *Z-Score* yang akan mengarah pada *financial distress*.

e. Rasio X_5 (*Sales to Total Assets*)

Rasio X_5 merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar nilai pada rasio ini maka semakin efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Berikut ini tabel perolehan penjualan TPSF tahun 2013-2017:

Tabel 12. Penjualan (*Sales*) TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Penjualan (Jutaan Rupiah)
2013	4.056.735
2014	5.139.974
2015	6.010.895
2016	6.545.680
2017	4.920.632

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan total penjualan TPSF tahun 2013 sampai tahun 2016 mengalami peningkatan. Sementara pada tahun 2017 mengalami penurunan. Hal ini erat kaitannya dengan penurunan penjualan pada divisi rice sehingga menurunkan total penjualan konsolidasian.

Setelah penjualan bersih (tabel 12) dan total aktiva (tabel 3) diketahui, maka besarnya rasio X_5 TPSF dapat dihitung setiap tahunnya dengan model Altman *Z-Score* sebagai berikut:

$$\text{Rasio } X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berikut ini tabel perolehan penjualan terhadap total aktiva PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk selama 5 (lima) tahun:

Tabel 13. Perhitungan penjualan terhadap total aktiva TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Penjualan (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Penjualan terhadap Total Aktiva (c) = (a) / (b)
2013	4.056.735	5.020.824	0,808
2014	5.139.974	7.373.868	0,697
2015	6.010.895	9.060.979	0,663
2016	6.545.680	9.254.539	0,707
2017	4.920.632	8.724.734	0,564

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (Data diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan untuk rasio penjualan terhadap total aktiva dari tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 hasil penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,808. Artinya setiap 1 kali perputaran total aktiva mampu menghasilkan sebesar 0,808 penjualan. Pada tahun 2014 rasio X_5 mengalami penurunan menjadi 0,697. Artinya setiap 1 kali perputaran total aktiva hanya mampu menghasilkan 0,697 penjualan. Kemudian, tahun 2015 Rasio X_5 kembali menurun menjadi 0,663. Artinya, hanya 0,663 penjualan yang dapat diperoleh perusahaan dari setiap 1 kali perputaran total aktiva. Penurunan hasil rasio tersebut disebabkan karena penjualan perusahaan meningkat lebih kecil

dibandingkan total aktiva, terutama pada aktiva lancar di sisi kas dan setara kas, piutang usaha, dan uang muka yang semakin meningkat .

Pada tahun 2016 rasio penjualan terhadap total aktiva meningkat menjadi 0,707. Artinya, setiap 1 kali perputaran total aktiva dapat menghasilkan 0,707 penjualan bagi perusahaan. Peningkatan tersebut disebabkan karena peningkatan penjualan perusahaan lebih besar dibandingkan total aktiva perusahaan, meskipun pada total aktiva terutama aktiva lancar bertambah pos piutang pihak berelasi non-usaha. Namun bertambahnya pos tersebut tidak menyebabkan peningkatan total aktiva secara drastis karena beberapa pos lainnya mengalami penurunan. Sementara, tahun 2017 rasio penjualan terhadap total aktiva kembali menurun menjadi 0,564. Artinya, setiap 1 kali perputaran total aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan 0,564 penjualan.

Penurunan hasil rasio tersebut disebabkan karena adanya penurunan penjualan yang disebabkan karena modal perusahaan yang juga menurun, kurangnya daya beli masyarakat yang diakibatkan karena menurunnya tingkat kepercayaan masyarakat setelah anak perusahaan terlibat kasus pemalsuan beras sehingga penjualan TPS Rice menurun drastis. Penurunan penjualan TPS Rice menyebabkan penjualan konsolidasian juga menurun. Kemudian, di sisi total aktiva terutama pada beberapa pos di sisi aktiva lancar seperti kas dan setara kas, persediaan, pajak dan biaya dibayar dimuka juga menurun.

Seperti yang telah dijabarkan sebelumnya, keseluruhan hasil perhitungan rasio di atas akan dimasukkan ke dalam standar perhitungan model Altman *Z-Score* sehingga akan diperoleh suatu nilai Z yang memperlihatkan seberapa besar

tingkat kesulitan keuangan dari TPSF. Untuk menghitung nilai Z digunakan persamaan sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Untuk lebih jelasnya, berikut disajikan tabel yang merupakan keseluruhan analisis rasio yang telah diperoleh.

Tabel 14. Hasil Rasio dengan Model Altman *Z-Score* TPSF tahun 2013-2017

NO.	Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	Z-Score
1	2013	0,209	0,068	0,089	1,382	0,808	2,276
2	2014	0,337	0,051	0,066	1,78	0,697	2,458
3	2015	0,189	0,041	0,055	0,765	0,663	1,587
4	2016	0,372	0,078	0,097	1,255	0,707	2,335
5	2017	0,073	-0,097	-0,111	0,288	0,564	0,322

Sumber: data diolah 2019

Berdasarkan hasil perhitungan Altman *Z-Score* di atas, maka dapat diketahui kondisi keuangan TPSF sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh Altman. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk perusahaan yang *distress (Bankrupt)*
- 2) Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* (abu-abu) sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- 3) Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang sehat/ tidak *distress (Non-Bankrupt)*

Selanjutnya disajikan tabel yang akan memperlihatkan kondisi keuangan TPSF terhadap ancaman kesulitan keuangan dari tahun 2013-2017.

Tabel 15. Analisis Hasil Perhitungan *Z-Score* TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Nilai <i>Z-Score</i>	Interpretasi
2013	2,276	Perusahaan berada dalam area rawan (<i>grey area</i>)
2014	2,458	Perusahaan berada dalam area rawan (<i>grey area</i>)
2015	1,587	Perusahaan dalam kondisi <i>Financial distress</i>
2016	2,335	Perusahaan berada dalam area rawan (<i>grey area</i>)
2017	0,322	Perusahaan dalam kondisi <i>Financial distress</i>

Sumber: Tabel 14

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa TPSF selama tahun 2013 sampai tahun 2017 kinerja keuangannya kurang bagus, nilai *Z-Score* tahun 2013 dan 2014 berada dalam kondisi rawan (*grey area*) karena nilai *Z-Score* berada diantara 1,8-2,99. Meskipun tahun 2014 nilai *Z-Score* meningkat sebesar 0,182 dibandingkan tahun 2013. Namun tahun 2015 nilai *Z-Score* menurun sebesar 0,871 menjadi 1,587 dibandingkan tahun 2014 sehingga perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Selanjutnya tahun 2016 nilai *Z-Score* kembali meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 0,748 menjadi 2,335 sehingga perusahaan dalam kondisi rawan (*grey area*). Kemudian tahun 2017 nilai *Z-Score* kembali menurun drastis sebesar 2,013 menjadi 0,322 sehingga perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

2. Analisis *Financial Distress* dengan Model Springate

Model *springate* adalah suatu model yang dikembangkan oleh Gordon L.V. *Springate* dengan mengikuti prosedur yang telah dikembangkan oleh Edward I. Altman yaitu dengan menghitung beberapa rasio yang telah ditentukan

kemudian dimasukkan kedalam suatu persamaan diskriminan. Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distrees* dan tidak *distress*. Model yang dihasilkan Springate untuk mengukur *financial distress* adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Net Profit Before Interst And Taxes} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Net Profit Before Taxes} / \text{Current Liabilities}$$

$$X_4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Dari keempat rasio yang digunakan dalam model Springate, diantaranya mempunyai kesamaan dengan rasio yang digunakan oleh model Altman Z-Score yaitu *Working Capital to Total Assets*, *Net Profit Before Interst And Taxes to Total Assets*, dan *Sales to Total Assets*. Maka yang akan dibahas pada rasio Springate yaitu rasio S3 (*Net Profit Before Taxes to Current Liabilities*). Besarnya rasio S3 TPSF dapat dihitung setiap tahunnya dengan model Sprigate sebagai berikut:

$$\text{Rasio } S_3 = \frac{\text{Net Profit Before Tax}}{\text{Current Liabilities}}$$

Berikut ini tabel perolehan laba bersih sebelum pajak terhadap utang lancar PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk selama 5 (lima) tahun:

Tabel 16. Perhitungan Laba Bersih Sebelum Pajak Terhadap Hutang Lancar TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Laba Bersih Sebelum Pajak (Jutaan Rupiah) (a)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah) (b)	Laba Bersih Sebelum Pajak Terhadap Hutang Lancar (c) = (a) / (b)
2013	449.586	1.397.224	0,322
2014	484.284	1.493.308	0,324
2015	500.435	2.750.456	0,182
2016	898.431	2.504.330	0,359
2017	-967.484	3.902.708	-0,248

Sumber: Laporan Keuangan TPSF 2013-2017 (Data diolah)

Berdasarkan perhitungan pada tabel 14 di atas dapat diketahui bahwa perkembangan laba bersih sebelum pajak terhadap hutang lancar tertinggi terjadi pada tahun 2016 dan laba bersih sebelum pajak terhadap hutang lancar terendah terjadi pada tahun 2017.

Perkembangan laba bersih sebelum pajak terhadap hutang lancar TPSF tahun 2013 hingga 2017 mengalami fluktuasi dari tiap tahunnya. Pada tahun 2013 hasil rasio laba bersih sebelum pajak terhadap hutang lancar sebesar 0,322. Artinya, setiap Rp. 1 hutang lancar dapat dijamin sebesar 0,322 laba bersih sebelum pajak. Rasio laba bersih sebelum pajak terhadap hutang lancar pada tahun 2014 diperoleh sebesar 0,324. Artinya, setiap Rp. 1 hutang lancar hanya mampu dijamin sebesar 0,324 laba bersih sebelum pajak. Kemudian, tahun 2015 hasil rasio laba bersih sebelum pajak terhadap hutang lancar yang diperoleh menurun

menjadi 0,182. Artinya hanya 0,324 laba bersih sebelum pajak yang mampu dibiayai dari setiap Rp.1 hutang lancar perusahaan.

Hasil rasio laba bersih sebelum pajak terhadap hutang lancar yang diperoleh pada tahun 2016 kembali meningkat menjadi 0,359 dan merupakan nilai rasio tertinggi selama tahun 2013-2017. Artinya, setiap Rp. 1 hutang lancar dapat dijamin oleh 0,359 laba bersih sebelum pajak. Sementara, pada tahun 2017 hasil rasio kembali menurun menjadi -0,248. Artinya setiap Rp. 1 hutang lancar tidak mampu dibiayai oleh 0,248 laba bersih sebelum pajak. Jika dilihat dari penurunan hasil rasio tersebut, ini menandakan bahwa perusahaan tidak mampu membiayai hutang lancar perusahaan dari laba bersih sebelum pajak yang dimiliki perusahaan. Hal ini tentu memberi dampak yaitu menurunkan nilai perhitungan akhir Springate yang mengarah kepada *financial distress*.

Seperti halnya dengan model Altman *Z-Score*, keseluruhan hasil perhitungan rasio akan dimasukkan ke dalam standar perhitungan model Springate sehingga akan diperoleh suatu nilai S yang memperlihatkan seberapa besar tingkat kesulitan keuangan dari TPSF. Untuk menghitung nilai S digunakan persamaan sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07 X_2 + 0,666X_3 + 0,4X_4$$

Untuk lebih jelasnya, berikut disajikan tabel yang merupakan keseluruhan analisis rasio yang telah diperoleh.

Tabel 17. Hasil Rasio dengan Model Springate *S-Score* TPSF tahun 2013-2017

NO.	Tahun	S_1	S_2	S_3	S_4	<i>S-Score</i>
1	2013	0,209	0,089	0,322	0,808	1,026
2	2014	0,337	0,066	0,324	0,697	1,044
3	2015	0,189	0,055	0,182	0,663	0,750
4	2016	0,372	0,097	0,359	0,707	1,203
5	2017	0,073	-0,111	-0,248	0,564	-0,205

Sumber: data diolah 2019

Berdasarkan hasil perhitungan Springate di atas, maka dapat diketahui kondisi keuangan TPSF sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- 1) $S\text{-score} < 0,862$ menunjukkan indikasi perusahaan menghadapi kondisi *financial distress (Bankrupt)*.
- 2) $0,862 < S\text{-score} < 1,062$ maka perusahaan berada di daerah rawan (*gray area*) sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- 3) $S\text{-score} > 1,062$ menunjukkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mempunyai permasalahan dengan keuangan (*Non-Bankrupt*)

Selanjutnya disajikan tabel yang akan memperlihatkan kondisi keuangan TPSF terhadap ancaman kesulitan keuangan dari tahun 2013-2017.

Tabel 18. Analisis Hasil Perhitungan Springate TPSF tahun 2013-2017

Tahun	Nilai Springate	Interpretasi
2013	1,026	Perusahaan berada di daerah rawan (<i>grey area</i>)
2014	1,044	Perusahaan berada di daerah rawan (<i>grey area</i>)
2015	0,750	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i> (<i>Bankrupt</i>)
2016	1,203	Perusahaan sehat sehingga tidak mengalami <i>financial distress</i> (<i>non-bankrupt</i>)
2017	-0,205	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i> (<i>Bankrupt</i>)

Sumber: Tabel 17

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa TPSF selama tahun 2013 sampai tahun 2017 kinerja keuangannya kurang bagus, nilai Springate tahun 2013 dan 2014 berada dalam kondisi rawan (*grey area*) karena berada antara 0,862-1,062. Tahun 2015 nilai Springate meningkat sebesar 0,294 menjadi 0,750 sehingga berada dalam kondisi *financial distress*. Selanjutnya tahun 2016 nilai Springate meningkat sebesar 0,453 menjadi 1,203 sehingga perusahaan berada dalam kondisi sehat. Kemudian tahun 2017 nilai Springate menurun sangat tajam sebesar 1,408 menjadi -0,205 sehingga perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Secara keseluruhan perhitungan berdasarkan Springate perusahaan dalam keadaan rawan (*grey area*) bahkan akan mengalami kesulitan keuangan dan jika dibiarkan akan berakibat pada kebangkrutan.

3. Analisis Perbandingan Hasil Perhitungan Z-Score dan Springate

Untuk melihat perbandingan hasil perhitungan Altman *Z-Score* dan Springate dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 19. Perbedaan Hasil Prediksi *Financial Distress* metode Altman Z-Score dan Springate

Tahun	Altman Z-Score			Springate		
	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Financial Distress</i>
2013	-	✓	-	-	✓	-
2014	-	✓	-	-	✓	-
2015	-	-	✓	-	-	✓
2016	-	✓	-	✓	-	-
2017	-	-	✓	-	-	✓

Sumber : data diolah 2019

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa perhitungan *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan Springate tidak memberikan perbedaan hasil yang signifikan. Perbedaan tersebut hanya terjadi pada tahun 2016 dimana pada model Altman Z-Score perusahaan dikategorikan dalam kondisi *grey area* sementara model Springate perusahaan dikategorikan dalam kondisi sehat (*non financial distress*).

C. Pembahasan

Berdasarkan perhitungan model Altman Z-Score dan Springate perusahaan TPSF selama tahun 2013-2017 berada dalam kondisi rawan (*grey area*) dan cenderung berada dalam kondisi *financial distress*. Perbedaan penelitian hanya terjadi pada tahun 2016, dimana berdasarkan perhitungan Altman Z-Score TPSF berada dalam kondisi rawan sementara perhitungan Springate TPSF berada dalam kondisi *non financial distress* (kesulitan keuangan). Secara rinci hasil penelitian tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

1. Analisis *Financial Distress* dengan Model Altman Z-Score

Berdasarkan perhitungan Altman Z-Score, perusahaan TPSF selama tahun 2013-2017 berada dalam kondisi rawan (*grey area*) dan cenderung berada pada posisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Secara rinci kondisi TPSF selama tahun 2013-2017 dapat diketahui sebagai berikut:

a. Tahun 2013 dan 2014

TPSF berada pada kondisi rawan (*grey area*) karena hasil Z-Score yang diperoleh berada antara 1,8 - 2,99. Kondisi tersebut disebabkan karena rendahnya hasil yang diperoleh dari setiap rasio yang digunakan Altman. Misalnya, nilai rasio profitabilitas X_1 dan X_2 , serta rasio aktivitas X_5 yang menurun. Kecilnya angka rasio yang diperoleh sangat mempengaruhi perhitungan hasil akhir Z-Score. Dapat dilihat bahwa total aktiva yang dimiliki perusahaan belum mampu digunakan secara efisien dalam memperoleh penjualan. Di samping itu beban perusahaan belum mampu ditekan sehingga perolehan laba bersih tidak meningkat secara signifikan.

Dapat dilihat bahwa Pada tahun 2014 Perusahaan membukukan peningkatan penjualan bersih konsolidasi sebesar 26,70% dibandingkan tahun 2013 yang sebesar Rp4.056.735 juta menjadi Rp5.139.974 juta. Peningkatan penjualan terutama karena peningkatan penjualan Beras – bruto sebesar 38,04% atau Rp921.479 juta dibandingkan tahun sebelumnya menjadi Rp3.343.647 juta. divisi Beras tetap menjadi kontributor terbesar terhadap penjualan bruto konsolidasi dengan memberikan kontribusi sebesar 63,67%. Sedangkan sisanya dikontribusikan oleh divisi Makanan dan divisi Kelapa Sawit yang masing-masing

memberikan kontribusi sebesar 33,71% dan 2,62% terhadap penjualan bruto konsolidasi.

Namun, beban yang ditanggung juga meningkat seperti beban pokok penjualan yang meningkat 30,41% dibandingkan tahun sebelumnya menjadi Rp4.099.240 juta pada tahun 2014. Dan Beban Usaha sebesar 30,09% dibandingkan tahun 2013 menjadi Rp387.580 juta pada tahun 2014.

selanjutnya jika dilihat dari aset perusahaan, pada tahun 2014 meningkat 46,68% atau Rp2.346.022 juta dibandingkan tahun 2013 menjadi Rp7.371.846 juta. aset lancar mengalami kenaikan sebesar Rp1.531.582 juta atau 62,63% dibandingkan tahun 2013 menjadi Rp3.977.086 juta pada tahun 2014. Sementara aset Tidak lancar meningkat Rp814.440 juta atau 31,56% dibandingkan tahun 2013 menjadi Rp3.394.760 juta. Peningkatan aset lancar terutama karena peningkatan yang signifikan pada Kas dan Setara Kas, Piutang Usaha-Pihak Ketiga, dan Persediaan. Sementara pada kelompok akun aset Tidak lancar, peningkatan aset terutama karena peningkatan jumlah aset Tetap, Tanaman Perkebunan, aset Keuangan Tidak lancar lainnya dan aset Non Keuangan Tidak lancar lainnya.

Sementara dilihat dari liabilitas perusahaan, pada tahun 2014 meningkat 41,72% atau sebesar Rp1.112.444 juta dibandingkan tahun 2013 yang sebesar Rp2.666.573 juta menjadi Rp3.779.017 juta, dimana sekitar 39,52% merupakan liabilitas jangka pendek dan sekitar 60,48% merupakan liabilitas jangka panjang. Peningkatan jumlah liabilitas terutama karena peningkatan liabilitas jangka Panjang sebesar Rp1.016.360 juta atau 80,07% dibandingkan tahun 2013 yang sebesar Rp1.269.349 juta menjadi Rp2.285.709 juta pada tahun 2014. Peningkatan

ini terutama karena peningkatan Utang Bank dan lembaga Keuangan jangka Panjang setelah dikurangi Bagian lancar sebesar sebesar Rp986.081 juta atau 307,25% dibandingkan tahun 2013 menjadi Rp1.307.018 juta. Sebagian besar utang ini berasal dari utang sindikasi divisi Kelapa Sawit dan digunakan untuk modal kerja dan investasi. Sementara, liabilitas jangka Pendek meningkat tipis yaitu sebesar Rp96.084 juta atau 6,88% dibandingkan tahun 2013 yang sebesar Rp1.397.224 juta menjadi Rp1.493.308 juta pada tahun 2014. Peningkatan ini terutama karena peningkatan Utang Usaha kepada Pihak Ketiga sebesar Rp75.215 juta atau 60,29% dibandingkan tahun 2013 menjadi Rp199.977 juta.

Dengan demikian, laba Bersih perusahaan mengalami peningkatan sebesar Rp21.418 juta atau tumbuh 6,90% dibandingkan tahun 2013 yang sebesar Rp310.394 juta menjadi Rp331.812 juta.

b. Tahun 2015

Pada tahun 2015 TPSF semakin memburuk sehingga perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Hasil yang diperoleh di bawah nilai kriteria 1,8. Hal ini disebabkan karena meningkatnya beban usaha serta hutang perusahaan yang berdampak pada perolehan laba bersih perusahaan yang semakin menurun. Pada 2015, Perseroan sukses membukukan pertumbuhan penjualan sebesar 16,94% atau Rp870,92 miliar menjadi Rp6.010,90 miliar dibandingkan pada 2014 sebesar Rp5.139,97 miliar. Pertumbuhan penjualan tersebut terutama disebabkan oleh kenaikan penjualan beras sebesar 20,65% atau Rp677,76 miliar menjadi Rp3.960,37 miliar dibandingkan pada 2014 sebesar Rp3.282,62 miliar. TPS Rice memberikan kontribusi terbesar terhadap penjualan konsolidasi sebesar 65,89%.

Sedangkan TPS Food dan TPS Palm Oil masing-masing memberikan kontribusi sebesar 31,97% dan 2,14% terhadap penjualan konsolidasi pada 2015.

Beban pokok penjualan pada 2015 tercatat sebesar Rp4.737,18 miliar, meningkat 15,56% atau sebesar Rp637,94 miliar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp4.099,24 miliar. Jumlah tersebut terdiri dari beban pokok penjualan TPS Food, beban pokok penjualan TPS Rice, serta beban pokok penjualan TPS Palm Oil. Sementara beban usaha sebesar Rp539,80 miliar yang meningkat 37,04% atau sebesar Rp145,90 miliar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp393,90 miliar.

Meskipun penjualan perusahaan meningkat namun beban yang ditanggung perusahaan juga semakin meningkat, hal ini akan mempengaruhi perolehan laba bersih perusahaan. Pada tahun 2015 laba bersih menurun sebesar 2,49% atau sebesar Rp8,26 miliar menjadi Rp323,44 miliar jika dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp331,70 miliar. Hal ini disebabkan adanya peningkatan beban usaha, terutama beban promosi atas aktivitas iklan produk. Beban promosi naik sebesar 79,44% menjadi Rp131,77 miliar dibandingkan pada 2014 sebesar Rp73,43 miliar.

Selain itu disisi liabilitas, Perseroan pada 2015 tercatat sebesar Rp5.094,07 miliar, meningkat 34,48% atau sebesar Rp1.306,14 miliar dibandingkan pada 2014 sebesar Rp3.787,93 miliar. Perolehan jumlah liabilitas tersebut terdiri dari 53,99% merupakan liabilitas jangka pendek dan 46,01% merupakan liabilitas jangka panjang. Peningkatan jumlah liabilitas terutama disebabkan oleh peningkatan liabilitas jangka pendek sebesar 84,19% atau Rp1.257,15 miliar

menjadi Rp2.750,46 miliar dibandingkan pada 2014 sebesar Rp1.493,31 miliar. Peningkatan ini terutama karena peningkatan utang bank jangka pendek sebesar 117,03% atau sebesar Rp899,60 miliar menjadi Rp1.668,28 miliar dibandingkan pada 2014 sebesar Rp768,68 miliar serta adanya peningkatan utang bank dan lembaga keuangan jangka pendek sebesar 137,94% atau sebesar Rp101,33 miliar menjadi Rp174,78 miliar dibandingkan pada 2014 sebesar Rp73,45 miliar.

Sementara, liabilitas jangka panjang mengalami peningkatan sebesar 2,14% atau Rp48,99 miliar menjadi Rp2.343,62 miliar dibandingkan pada 2014 Rp2.294,62 miliar. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh peningkatan utang bank jangka panjang sebesar 3,33% atau Rp43,48 miliar menjadi Rp1.350,50 miliar jika dibandingkan pada 2014 sebesar Rp1.307,02 miliar.

c. Tahun 2016

Pada tahun 2016 kondisi TPSF sedikit meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, meskipun perusahaan berada dalam kondisi rawan (grey area). Kondisi tersebut disebabkan karena meningkatnya beberapa nilai rasio yang digunakan Altman. Total aset perusahaan terus bertambah sehingga penjualan perusahaan juga meningkat. Selain itu beban utang/kewajiban perusahaan yang menurun, sehingga perolehan laba bersih perusahaan semakin meningkat. Harga saham perusahaan kembali membaik dibandingkan tahun sebelumnya, tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan semakin bertambah. Hal ini dapat dilihat dari bertambahnya volume penjualan saham pada tahun tersebut. Pada 2016 jumlah aset perusahaan tercatat sebesar Rp9.254,54

miliar, tumbuh 2,14% atau sebesar Rp193,56 miliar dibandingkan pada 2015 sebesar Rp9.060,98 miliar.

Aset lancar mengalami kenaikan 33,28% atau sebesar Rp1.485,53 miliar menjadi Rp5.949,16 miliar dibandingkan pada 2015 sebesar Rp4.463,64 miliar. Sementara aset tidak lancar mengalami penurunan 28,10% atau sebesar Rp1.291,97 miliar menjadi Rp3.305,38 miliar dibandingkan pada 2015 sebesar Rp4.597,35 miliar. Peningkatan aset lancar terutama disebabkan oleh peningkatan pada piutang usaha-pihak ketiga dan persediaan, serta adanya piutang pihak berelasi non-usaha yang merupakan hasil dari penjualan kepemilikan saham Perseroan pada PT Golden Plantation Tbk kepada PT JOM Prawarsa Indonesia. Sementara pada kelompok akun aset tidak lancar, penurunan terjadi karena tidak adanya saldo tanaman perkebunan dan biaya tangguhan pengurusan hak atas tanah sebagai akibat dari divestasi usaha TPS Palm Oil.

Jumlah liabilitas Perseroan pada 2016 tercatat sebesar Rp4.990,14 miliar, menurun 2,04% atau sebesar Rp103,94 miliar dibandingkan pada 2015 sebesar Rp5.094,07 miliar. Perolehan jumlah liabilitas tersebut terdiri dari 50,19% merupakan liabilitas jangka pendek dan 49,81% merupakan liabilitas jangka panjang. Jumlah liabilitas jangka pendek mengalami penurunan 8,95% atau Rp246,13 miliar menjadi Rp2.504,33 miliar dibandingkan pada 2015 yang sebesar Rp2.750,46 miliar. Penurunan terutama disebabkan oleh turunnya jumlah utang usaha kepada pihak ketiga, jumlah utang pajak, liabilitas keuangan jangka pendek lainnya, dan tidak adanya uang muka penjualan. Sementara, liabilitas jangka panjang mengalami peningkatan sebesar 6,07% atau Rp142,19 miliar menjadi

Rp2.485,81 miliar dibandingkan pada 2015 Rp2.343,62 miliar. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh adanya penawaran umum sukuk ijarah TPS Food II Perusahaan sebesar Rp1.200 miliar.

Pada 2016, Perseroan sukses membukukan pertumbuhan penjualan sebesar 8,90% atau Rp534,79 miliar menjadi Rp6.545,68 miliar dibandingkan pada 2015 sebesar Rp6.010,90 miliar. Pertumbuhan penjualan tersebut disebabkan oleh peningkatan penjualan TPS Food sebesar 29,96% dan penjualan TPS Rice sebesar 1,28%. TPS Rice memberikan kontribusi terbesar terhadap penjualan konsolidasi yaitu sebesar 61,28%. Sedangkan TPS Food memberikan kontribusi sebesar 38,16% terhadap penjualan konsolidasi pada 2016.

Beban pokok penjualan pada 2016 tercatat sebesar Rp4.862,38 miliar, meningkat 2,64% atau sebesar Rp125,20 miliar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp4.737,18 miliar. Jumlah tersebut terdiri dari beban pokok penjualan TPS Food dan beban pokok penjualan TPS Rice. Sementara beban usaha sebesar Rp667,54 miliar yang meningkat 23,66% atau sebesar Rp127,74 miliar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp539,80 miliar. Dengan adanya peningkatan penjualan yang tidak sebanding dengan peningkatan beban menyebabkan perolehan laba kotor perusahaan meningkat. Pada 2016, Perseroan mencatatkan laba kotor sebesar Rp1.683,30 miliar yang meningkat 32,16% atau sebesar Rp409,58 miliar jika dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp1.273,72 miliar. Sementara perolehan laba bersih meningkat sebesar 83,49% atau sebesar Rp270,03 miliar menjadi Rp593,48 miliar jika dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp323,44 miliar. Hal ini terutama karena adanya

peningkatan marjin laba kotor baik di TPS Food maupun di TPS Rice, dimana total marjin laba kotor konsolidasi naik dari 21,19% di 2015 menjadi 25,72% di 2016.

d. Tahun 2017

Pada tahun 2017 kondisi TPSF kembali memburuk sehingga berada pada kondisi financial distress. Hal ini disebabkan karena menurunnya total penjualan perusahaan. Penjualan perusahaan semakin berkurang setelah anak perusahaan yaitu PT Indo Beras Unggul dan PT Sukses Abadi Karya Inti (SAKTI) terlibat dalam kasus pemalsuan beras pada juni 2017. Dengan adanya kasus ini menyebabkan harga saham perusahaan turun diharga terendah sepanjang tahun 2013-2017. Hutang perusahaan semakin bertambah sehingga beban yang ditanggung perusahaan menjadi lebih besar menyebabkan perolehan laba bersih perusahaan menjadi minus (rugi). Pada 2017, Perseroan membukukan penjualan yang turun 24,83% atau defisit sebesar Rp1.625,05 miliar menjadi Rp4.920,63 miliar dibandingkan pada tahun 2016 sebesar Rp6.545,68 miliar. Penurunan penjualan tersebut terutama disebabkan penurunan pada penjualan Divisi Rice. Divisi Food dalam hal ini memberikan kontribusi terbesar terhadap penjualan konsolidasi yaitu sebesar 51,89%. Sedangkan Divisi Rice memberikan kontribusi sebesar 48,11% terhadap penjualan konsolidasi tahun 2017.

Beban pokok penjualan pada 2017 tercatat sebesar Rp4.294,40 miliar, menurun 12% atau sebesar Rp567,98 miliar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp4.862,38 miliar. Jumlah tersebut terdiri dari beban pokok penjualan Divisi Food dan Divisi Rice. Sementara Pada 2017, Perseroan

membukukan jumlah beban usaha sebesar Rp916,75 miliar yang meningkat 37,33% atau sebesar Rp249,21 miliar jika dibandingkan dengan tahun 2016 sebesar Rp667,54 miliar. Hal tersebut disebabkan adanya kenaikan beban terkait dengan penjualan yaitu kegiatan promosi serta kenaikan beban professional dan konsultan. Dengan adanya penurunan penjualan tersebut menyebabkan perolehan laba bersih Perseroan menurun sebesar 193% atau sebesar Rp1.145,38 miliar menjadi defisit Rp551,90 miliar jika dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp593,48 miliar. Hal ini terutama disebabkan adanya penurunan pada margin laba bersih Perseroan dari 9,07% di tahun 2016 menjadi -11,22% di tahun 2017. Hal ini berkaitan dengan adanya penurunan total aset dimana aset lancar mengalami penurunan 23,74% atau sebesar defisit Rp1.412,28 miliar menjadi Rp4.536,88 miliar dibandingkan pada tahun 2016 yang tercatat sebesar Rp5.949,16 miliar. Sementara aset tidak lancar mengalami tumbuh 26,70% atau sebesar Rp882,47 miliar menjadi Rp4.187,85 miliar dibandingkan pada tahun 2016 yang tercatat sebesar Rp3.305,38 miliar.

Penurunan aset lancar terutama disebabkan oleh turunnya jumlah persediaan yang dimiliki Perseroan hingga 32,29% dibandingkan yang dicatatkan pada tahun 2016. Beberapa persediaan milik entitas anak dijadikan jaminan atas pinjaman yang diperoleh Perseroan serta telah diasuransikan terhadap risiko kebakaran, gempa bumi, dan risiko kerugian lain yang mungkin dialami Perseroan. Sementara pada kelompok akun aset tidak lancar, peningkatan terjadi sejalan dengan meningkatnya saldo aset dalam penyelesaian. Kedua akun tersebut menyebabkan hasil dari total aset.

Jumlah liabilitas Perseroan yang tercatat pada tahun 2017 sebesar Rp5.319,86 miliar, meningkat 6,61% atau sebesar Rp329,72 miliar dibandingkan tahun 2016 yang tercatat sebesar Rp4.990,14. Pada pos jumlah liabilitas jangka pendek mengalami peningkatan 55,84% atau Rp1.398,38 miliar menjadi Rp3.902,71 miliar dibandingkan pada tahun 2016 yang memiliki liabilitas jangka pendek sebesar Rp2.504,33 miliar. Peningkatan terutama disebabkan adanya peningkatan pada utang jangka pendek Perseroan hingga 16,01% dari Rp1.888,30 miliar pada tahun 2016 menjadi Rp2.190,71 miliar pada tahun 2017, serta perolehan fasilitas kredit *working capital* berupa fasilitas *Letter of Credit*, *Import Letter of Credit Bill (Trust Receipt)*, *Bank Guarantee* dan *Payable Financing (Collection/Open Account)* yang akan jatuh tempo pada 28 Juni 2018. Kenaikan atas kewajiban utang obligasi dan sukuk ijarah yang menjadi bagian lancar atas liabilitas jangka panjang, menyebabkan kenaikan liabilitas jangka pendek jika dibandingkan tahun sebelumnya.

Sementara itu liabilitas jangka panjang mengalami penurunan sebesar 42,99% atau defisit Rp1.068,66 miliar menjadi Rp1.417,15 miliar dibandingkan pada tahun 2016 yang tercatat sebesar Rp2.485,81 miliar. Turunnya utang bank jangka panjang – setelah dikurangi jatuh tempo dalam satu tahun menjadi penyebab utama penurunan liabilitas jangka panjang dari Rp189,76 miliar di tahun 2016 menjadi Rp578 juta di tahun 2017 serta penurunan kewajiban utang obligasi dan sukuk ijarah yang sebagian sudah menjadi bagian lancar atas liabilitas jangka panjang. Hal-hal yang berpengaruh pada liabilitas jangka pendek dan jangka Panjang berdampak pada total liabilitas.

2. Analisis *Financial Distress* dengan Model Springate

Seperti halnya Altman Z-Score, berdasarkan perhitungan Springate perusahaan TPSF selama tahun 2013-2017 berada dalam kondisi rawan (*grey area*) dan cenderung berada pada posisi kesulitan keuangan (*financial distress*) meskipun pada tahun 2016 perusahaan berada dalam kondisi *non financial distress*. Secara rinci kondisi TPSF selama tahun 2013-2017 dapat diketahui sebagai berikut:

a. Tahun 2013 dan 2014

Pada tahun 2013 dan 2014 TPSF berada dalam kondisi rawan (*grey area*) karena hasil yang diperoleh berada antara 0,862 – 1,062. Seperti halnya Altman Z-Score, kondisi tersebut disebabkan karena kecilnya nilai yang diperoleh pada setiap rasio yang digunakan Springate. Pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan belum efisien sehingga penjualan perusahaan belum maksimal. Di samping itu hutang perusahaan semakin meningkat menyebabkan beban yang ditanggung perusahaan juga meningkat sehingga perolehan laba bersih perusahaan tidak mengalami peningkatan atau bahkan mengalami penurunan.

b. Tahun 2015

Pada tahun 2015 kondisi TPSF semakin memburuk sehingga perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Seperti halnya Altman Z-Score, hal ini disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan mengelola aktiva yang dimilikinya. Kewajiban perusahaan terus bertambah sehingga beban yang harus ditanggung juga semakin meningkat, namun penjualan perusahaan tidak

menunjukkan peningkatan yang signifikan sementara total aktiva perusahaan yang dimiliki semakin meningkat sehingga laba yang dihasilkan semakin menurun.

c. Tahun 2016

Pada tahun 2016 kondisi TPSF semakin membaik sehingga perusahaan berada dalam kondisi *non financial distress*. Hasil perhitungan Springate berada di atas kriteria 1,062. Kondisi perusahaan yang semakin membaik disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan semakin baik. Hal ini dapat dilihat bahwa meskipun total aktiva yang dimiliki semakin berkurang sementara beban yang ditanggung semakin meningkat tapi perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang semakin meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini didukung oleh perusahaan yang meluncurkan beberapa inovasi produk baru serta pendirian beberapa pabrik baru untuk memaksimalkan produksi perusahaan.

d. Tahun 2017

Pada tahun 2017 kondisi TPSF kembali memburuk sehingga perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan Springate berada di bawah kriteria 0,862. Hal ini erat kaitannya dengan kasus yang dialami anak perusahaan yaitu PT Indo Beras Unggul dan PT Sukses Abadi Karya Inti (SAKTI) yang terlibat kasus pemalsuan beras. Dengan adanya kasus tersebut menyebabkan tingkat kepercayaan masyarakat semakin berkurang. Harga saham perusahaan menurun drastis menyebabkan volume penjualan saham berkurang. Selain itu, dengan adanya kasus tersebut menyebabkan penjualan perusahaan terutama divisi rice semakin menurun. Sementara kewajiban/utang perusahaan semakin

bertambah sehingga beban yang harus ditanggung juga semakin meningkat. Hal ini menyebabkan perolehan laba bersih perusahaan pada tahun tersebut menjadi minus (rugi). Dapat dilihat bahwa pada tahun 2017 penjualan konsolidasi sebesar Rp4,920.63 miliar, menurun 24,83% jika dibandingkan dengan tahun 2016 yang tercatat sebesar Rp6.545,68 miliar. Penurunan penjualan bersih sebesar Rp1.625,05 miliar tersebut secara langsung berimbas pada rugi usaha yang dialami Perseroan sebesar Rp548,75 miliar dan rugi bersih sebesar Rp846,81 miliar.

3. Analisis Perbandingan Model Altman *Z-Score* dan Springate

Berdasarkan tabel perbandingan model Altman *Z-Score* dan Springate, dapat dilihat bahwa dalam model Altman *Z-Score* tahun 2013, 2014 dan 2016 ditemukan dalam kondisi *grey area* sedangkan tahun 2015 dan 2017 dalam kondisi *financial distress*. Tidak jauh berbeda dengan Springate, tahun 2013 dan 2014 TPSF dalam kondisi *grey area*. Kemudian tahun 2015 dan 2017 dalam kondisi *financial distress*. Sementara tahun 2016 nilai Springate berada dalam kondisi sehat.

Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa prediksi *Financial Distress* selama 2013-2017 sebagian besar berada pada kondisi rawan (*grey area*). Perbedaan pada kedua metode tersebut disebabkan oleh perbedaan penggunaan rasio keuangan. Seperti pada model Springate rasio solvabilitas adalah *earning before interest taxes to current liability* sedangkan Altman yang digunakan *earning before interest taxes to total asset*. Kemudian, pada persamaan Altman *Z-Score* nilai pasar saham terhadap nilai buku hutang juga

diperhitungkan sementara pada persamaan Springate tidak digunakan. Selain itu, perbedaan bobot yang diberikan pada setiap rasio yang dijadikan indikator juga sangat berpengaruh. Kedua analisis tersebut, terlihat bahwa Altman dengan Z scorenya lebih ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan dibandingkan Model Springate. Pengukuran kedua metode ini menitik beratkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba rugi dengan menggunakan rasio profitabilitas.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil dan pembahasan penelitian maka ada beberapa kesimpulan yang dihasilkan antara lain:

1. Berdasarkan Hasil Perhitungan Altman Z-Score

Pada perhitungan nilai Z menunjukkan pada tahun 2013, 2014 dan 2016 perusahaan TPSF dalam kondisi rawan (*grey area*) sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan. Kemudian tahun 2015 dan 2017 menunjukkan terjadinya penurunan nilai Z yang berada di bawah nilai *cut-off* 1,8 sehingga dikategorikan dalam kondisi *financial distress*.

2. Berdasarkan Hasil Perhitungan Springate

Pada perhitungan Springate menunjukkan perusahaan mengalami 3 (tiga) kondisi berdasarkan kriteria yang telah ditentukan selama tahun 2013-2017. Diketahui perusahaan dalam kondisi rawan (*grey area*) pada tahun 2013 dan 2014 karena berada antara 0,862-1,062. Selanjutnya tahun 2015 dan 2017 kondisi perusahaan berada dalam posisi *financial distress*. Pada tahun 2016 perusahaan menunjukkan peningkatan nilai Springate sehingga perusahaan berada pada kondisi sehat (*non-financial*).

3. Perbandingan Hasil Perhitungan Z-Score Dan Springate

Pada perhitungan perbandingan model Altman Z-Score tahun 2013, 2014 dan 2016 ditemukan dalam kondisi *grey area* sedangkan tahun 2015 dan 2017 dalam kondisi *financial distress*. Tidak jauh berbeda dengan Springate, tahun 2013 dan 2014 TPSF dalam kondisi *grey area*. Kemudian tahun 2015 dan 2017 dalam kondisi *financial distress*. Sementara tahun 2016 nilai Springate berada dalam kondisi sehat. Secara umum hasil penelitian Altman Z-Score dan Springate tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Perbedaan pada kedua metode tersebut disebabkan oleh perbedaan penggunaan rasio keuangan. Seperti pada model Springate rasio solvabilitas adalah *earning before interest taxes to current liability* sedangkan Altman yang digunakan *earning before interest taxes to total asset*. Kemudian, pada persamaan Altman Z-Score nilai pasar saham terhadap nilai buku hutang juga diperhitungkan sementara pada persamaan Springate tidak digunakan. Selain itu, perbedaan bobot yang diberikan pada setiap rasio yang dijadikan indikator juga sangat berpengaruh. Kedua analisis tersebut, terlihat bahwa Altman dengan Z scorenya lebih ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan dibandingkan Model Springate. Pengukuran kedua metode ini menitik beratkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba rugi dengan menggunakan rasio profitabilitas.

B. Saran

Setelah dilakukan penelitian terhadap TPSF, perusahaan tersebut diindikasikan akan mengalami kesulitan keuangan dimasa mendatang jika manajemen perusahaan tidak melakukan tindakan perbaikan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti ingin memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Sebaiknya manajemen perusahaan lebih berhati-hati dalam hal manajemen asetnya jangan sampai arus modal kerja yang dihasilkan menjadi negatif.
2. Biaya-biaya operasional perusahaan juga perlu diperhatikan penggunaannya agar lebih efisien jangan sampai lebih besar daripada pendapatan.
3. Perusahaan harus tetap menjaga likuiditasnya dalam memenuhi semua kewajibannya pada saat jatuh tempo agar dapat menjaga kredibilitas perusahaan sehingga dapat menarik minat para investor dan kreditor.
4. Meningkatkan penjualan dengan menghasilkan berbagai produk yang lebih memiliki nilai tambah sesuai dengan kebutuhan pelanggan sehingga mampu menghadapi persaingan pasar yang semakin ketat

DAFTAR PUSTAKA

Sumber Buku:

- Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Mitra Wacana Media
- Bhattacharyya, Debarshi. 2012. *Financial Statement Analysis Noida: Dorling Kimsdey*. Licencess Of Pearson Education In Sourth Asia.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- _____. 2013. *Manajemen Kinerja*. Cetakan Ketiga. Bandung. Alfabeta.
- Gill dan Chatton. 2008. *Memahami Laporan Keuangan*. Cetakan kelima. Jakarta. PPM. diterjemahkan Dwi Prabaningtyas.
- Gitman, J. 2002. *Principle of Managerial Finance. Ninth Edition*. RR Donnelley & Sons Company. Diterjemahkan dalam Agusti 2013.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan*. Yogyakarta. Sekolah Tinggi Unit Manajemen YKPN.
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- _____. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. (UPP) STIM YKPN.
- Harahap. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua Belas. Jakarta. Rajawali Pers.
- Hery. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Jakarta. PT Bumi Aksara.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir. 2015. *Analisis laporan keuangan*. Cetakan kedelapan. Jakarta. Rajawali Pers.
- _____. 2017. *Analisis laporan keuangan*. Cetakan kesepuluh. Jakarta. Rajawali Pers.
- Margaretha. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga
- Pura, Rahman. 2013. *Pengantar Akuntansi 1: Pendekatan Siklus Akuntansi*. Jakarta: Erlangga
- Ross Stephen A, Randolph, Westerfield Dan Jeffrey Jeff. 2013. *Corporate Finance*. Tenth Edition. New Work: Mcgraw-Hill.

- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga
- Sadeli, Lili M. 2015. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Sugiyono, 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung: Alfabeta
- _____. 2010. *Metode Penelitian Administrasi: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sujarweni. 2017. *Analisis laporan keuangan (teori, aplikasi dan hasil penelitian)*. Yogyakarta. Pustaka Baru Pers.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Tampubolon, Manahan. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Edisi Pertama. Jakarta. Mitra Wacana Media
- Wild, J. John dan K.R Subramanyam. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Salemba Empat.

Sumber Jurnal:

- Ambarwati, Umi. 2017. *Financial Distress Dengan Metode Springate, Zmijewski, Fulmer dan Altman Z-Score Pada PT Tunas Baru Lampung Tbk di BEI. Jurnal Ekonomi*. Universitas Islam Batik Surakarta
- Indri, Evanny Hapsari . 2012. Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen (JDM)* Vol. 3, No.2 PP : 101-109
- Primasari, Niken Savitri. 2012. Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, Dan Zmijewski Sebagai Signaling Financial Distress (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi Di Indonesia). *Jurnal: Akuntansi dan Manajemen*. Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya.
- Purwanti, Endang. 2016. Analisis Perbedaan Model Altman Z Score dan Model Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal STIE Semarang*. Vol 8, No 2. ISSN : 2252-826. Juni.
- Putera, Fairuz Z. 2016. Perbandingan Prediksi *Financial Distress* dengan menggunakan model Altman, Springate dan Ohlson. *Jurnal wawasan manajemen*. Vol 4 No 3. Universitas Lambung Mangkurat. Oktober

- Rahayu, Suwendra dan Yulianthini. 2016. Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Prisma*. Vol. 4. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Yuliastary dan Wirakusuma. 2014. Analisis *Financial Distress* dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski. *E-Jurnal Akuntansi* ISSN: 2302-8556 Universitas Udayana.

Sumber Skripsi:

- Burhanuddin, Rizkiy A. Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Metode Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013. Makassar. Skripsi: Universitas Hasanuddin.
- Nurchayanti, Wahyu. 2015. Studi Komparatif Model Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Dalam Mengindikasikan Kebangkrutan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. Padang .Skripsi: Universitas Negeri Padang.
- Pramuditya, Andhika Yudha. 2014. “Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). Skripsi. Semarang : Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Setiawati, Mey Handayani. 2017. Analisis Metode Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2015. Lampung. Skripsi: Universitas Lampung.
- Sulo. Meilyana Allo. 2014. Analisis Prediksi Gejala Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Makassar. Skripsi: UNM.

Sumber lain:

- Afriyadi, Dwi Ahmad. 2017. Tersandung Kasus, Saham Tiga Pilar Sejahtera Food Terjun Bebas. <http://www.liputan6.com> (diakses tanggal 15 oktober 2018)
- Barus, Herry. 2017. Penurunan Saham AISA Akibat Anak Usaha Diduga Lakukan Penipuan. <http://www.industry.co.id> (diakses tanggal 15 oktober 2018)

Himawan Aditiya dan Hapsari Dian Kusumo. 2017. Saham AISA Turun Karena Kasus Beras Oplosan, BEI Angkat Tangan. [Http://www.suara.com](http://www.suara.com) (diakses tanggal 15 oktober 2018)

Indonesia Stock Exchange, Laporan Keuangan & Tahunan, <https://www.idx.co.id> (diakses tanggal 6 oktober 2018)

Tempo.co. 2017. Gudang Beras Disegel Polisi, Saham AISA Anjlok 24,9 Persen. [Http://www.bisnis.tempo.co](http://www.bisnis.tempo.co) (diakses tanggal 15 oktober 2018)

Tombeg, Lodie. 2018. AISA Sentuh Harga Terendah 11 Tahun. [Http://www.manado.tribunnews.com](http://www.manado.tribunnews.com) (diakses tanggal 15 oktober 2018)

L A M P I R A N

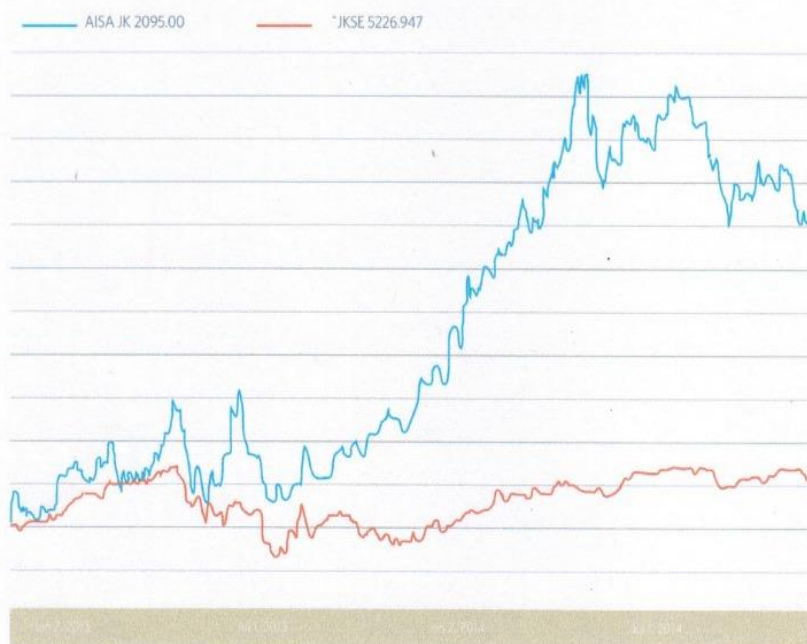


IKHTISAR SAHAM

Share Highlights

KINERJA HARGA SAHAM 2013-2014

Share Price Performance 2013-2014



Volume AISA 2013-2014 : 3,790,718,500

HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN PER TRIWULAN (2013-2014)

Share Price and Transaction Volume in Quarterly (2013-2014)

Triwulan Quarter	Harga (Rp) Price (Rp)			
	Tahun Year	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing
2013				
I		1,340	1,030	1,280
II		1,540	1,090	1,250
III		1,590	1,050	1,250
IV		1,490	1,230	1,430
Selama Tahun Laporan During The Year		1,590	1,030	1,430
2014				
I		2,090	1,430	2,060
II		2,620	2,000	2,315
III		2,565	2,225	2,295
IV		2,335	2,045	2,095
Selama Tahun Laporan During The Year		2,620	1,430	2,095
Volume				Volume
I				715,292,000
II				779,565,000
III				684,683,000
IV				397,087,500
Selama Tahun Laporan During The Year				2,576,627,500
I				341,613,600
II				343,312,200
III				258,238,500
IV				270,926,700
Selama Tahun Laporan During The Year				1,214,091,000



IKHTISAR SAHAM

Share Highlights

Informasi Harga Saham

Information on Share Prices

Triwulan / Quarter	Jumlah Saham yang Beredar / Total Shares in Circulation	Harga Saham / Share Price (Rp)			Volume Perdagangan / Transaction Volume	Kapitalisasi Pasar / Market Capitalization
		Tertinggi / Highest	Terendah / Lowest	Penutupan / Closing		
Tahun / Year 2015						
Triwulan / Quarter I	3,218,600,000	2,300	2,000	2,095	252,562,100	6,742,967,000,000
Triwulan / Quarter II	3,218,600,000	2,100	1,660	1,870	265,487,700	6,018,782,000,000
Triwulan / Quarter III	3,218,600,000	2,170	1,335	1,450	124,208,300	4,666,970,000,000
Triwulan / Quarter IV	3,218,600,000	1,775	1,185	1,210	219,413,300	3,894,506,000,000
Selama Tahun Pelaporan / During The Year	3,218,600,000	2,300	1,185	1,210	861,671,400	3,894,506,000,000
Tahun / Year 2014						
Triwulan / Quarter I	2,926,000,000	2,090	1,430	2,060	341,613,600	6,027,560,000,000
Triwulan / Quarter II	2,926,000,000	2,620	2,000	2,315	343,312,200	6,773,690,000,000
Triwulan / Quarter III	2,926,000,000	2,565	2,225	2,295	258,238,500	6,715,170,000,000
Triwulan / Quarter IV	3,218,600,000	2,335	2,045	2,095	270,926,700	6,742,967,000,000
Selama Tahun Pelaporan / During The Year	3,218,600,000	2,620	1,430	2,095	1,214,091,000	6,742,967,000,000

Grafik Kinerja Informasi Harga Saham

Charts of Share Information



Grafik Kapitalisasi Pasar

Charts of Market Capitalization



IKHTISAR SAHAM

Share Highlights

Informasi Harga Saham

Information on Share Prices

Triwulan / Quarter	Jumlah Saham yang Beredar / Total Shares in Circulation	Harga Saham / Share Price (Rp)			Volume Perdagangan / Transaction Volume	Kapitalisasi Pasar / Market Capitalization
		Highest	Lowest	Closing		
Tahun / Year 2016						
Triwulan / Quarter I	3,218,600,000	1,295	860	1,185	623,533,000	3,814,041,000,000
Triwulan / Quarter II	3,218,600,000	1,590	1,080	1,590	446,115,300	5,117,574,000,000
Triwulan / Quarter III	3,218,600,000	2,340	1,590	1,950	266,342,700	6,276,270,000,000
Triwulan / Quarter IV	3,218,600,000	2,290	1,845	1,945	148,640,000	6,260,177,000,000
Selama Tahun Pelaporan / During The Year	3,218,600,000	2,340	860	1,945	1,484,631,000	6,260,177,000,000
Tahun / Year 2015						
Triwulan / Quarter I	3,218,600,000	2,300	2,000	2,095	252,562,100	6,742,967,000,000
Triwulan / Quarter II	3,218,600,000	2,100	1,660	1,870	265,487,700	6,018,782,000,000
Triwulan / Quarter III	3,218,600,000	2,170	1,335	1,450	124,208,300	4,666,970,000,000
Triwulan / Quarter IV	3,218,600,000	1,775	1,185	1,210	219,413,300	3,894,506,000,000
Selama Tahun Pelaporan / During The Year	3,218,600,000	2,300	1,185	1,210	861,671,400	3,894,506,000,000

Grafik Informasi Harga Saham

Charts of Share Price Information



Grafik Kapitalisasi Pasar

Charts of Market Capitalization



IKHTISAR SAHAM

Share Highlights

Informasi Harga Saham

Information on Share Prices

Triwulan / Quarter	Jumlah Saham yang Beredar / Total Shares in Circulation	Harga Saham / Share Price (Rp)			Volume Perdagangan / Transaction Volume	Kapitalisasi Pasar / Market Capitalization
		Tertinggi / Highest	Terendah / Lowest	Penutupan / Closing		
Tahun / Year 2017						
Triwulan / Quarter I	3,218,600,000	2.310	1.575	2.190	189.837.100	7,048,734,000,000
Triwulan / Quarter II	3,218,600,000	2.470	1.660	1.665	280.954.400	5,358,969,000,000
Triwulan / Quarter III	3,218,600,000	1.710	865	930	1.026.128.700	2,993,298,000,000
Triwulan / Quarter IV	3,218,600,000	1.060	374	476	1.749.360.000	1,535,053,600,000
Tahun / Year 2016						
Triwulan / Quarter I	3,218,600,000	1,295	860	1,185	623,533,000	3,814,041,000,000
Triwulan / Quarter II	3,218,600,000	1,590	1,080	1,590	446,115,300	5,117,574,000,000
Triwulan / Quarter III	3,218,600,000	2,340	1,590	1,950	266,342,700	6,276,270,000,000
Triwulan / Quarter IV	3,218,600,000	2,290	1,845	1,945	148,640,000	6,260,177,000,000

Grafik Informasi Harga Saham

Charts of Share Price Information



Grafik Kapitalisasi Pasar

Charts of Market Capitalization



**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD
Tbk DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI
KEUANGAN KONSOLIDASIAN**

Pada Tanggal 31 Desember 2013 dan 2012
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk AND
SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION**

As of December 31, 2013 and 2012
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

ASET	Catatan/ Note	2013 Rp	2012 Rp	ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan Setara Kas	2.d, 2.s, 2.t, 3, 38, 39	316,590	102,175	Cash and Cash Equivalents
Piutang Usaha - Pihak Ketiga	2.s, 2.t, 2.z, 4, 38, 39	904,695	560,046	Trade Receivables - Third Parties
Aset Keuangan Lancar Lainnya	2.s, 2.t, 5, 38, 39	110,412	164,898	Other Current Financial Assets
Persediaan	2.e, 2.v, 7	1,023,728	602,660	Inventories
Pajak Dibayar di Muka	2.r, 8.a	11,231	21,761	Prepaid Taxes
Biaya Dibayar di Muka	2.f	12,078	2,980	Prepaid Expenses
Uang Muka Pembelian	10	66,770	90,420	Purchase Advances
Jumlah Aset Lancar		2,445,504	1,544,940	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Piutang Pihak Berelasi Non-Usaha	2.t, 2.u, 6, 38, 39	43,364	43,364	Due from Related parties Non-Trade
Aset Keuangan Tidak Lancar Lainnya	2.t, 9, 38, 39	47,523	19,638	Other Non-Current Financial Assets
Aset Pajak Tangguhan	2.r, 2.t, 8.b	10,728	5,981	Deferred Tax Assets
Aset Tetap	2.h, 2.i, 2.k, 2.v, 2.z, 12	1,443,553	1,233,721	Property, Plant and Equipment
Tanaman Perkebunan	2.g, 2.j, 2.k, 2.v, 2.z, 13	591,159	506,553	Plantations
Biaya Hak atas Tanah Ditangguhkan - Neto	2.l, 14	63,840	57,758	Deferred Landrights Cost - Net
Aset Takberwujud - Neto	2.m, 2.v, 15	352,348	350,139	Intangible Assets - Net
Aset Non Keuangan Tidak Lancar Lainnya	2.g, 2.v, 11	22,805	105,482	Other Non-Current Non Financial Assets
Jumlah Aset Tidak Lancar		2,575,320	2,322,636	Total Non-Current Assets
JUMLAH ASET		5,020,824	3,867,576	TOTAL ASSETS

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD
Tbk DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
(Lanjutan)**

Pada Tanggal 31 Desember 2013 dan 2012
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
(Continued)**

As of December 31, 2013 and 2012 (In Million Rupiah,
Unless Otherwise Stated)

LIABILITAS	Catatan/ Note	2013 Rp	2012 Rp	LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang Usaha	2.t, 16, 39			Trade Payables
Pihak Berelasi	2.u, 6	2,964	7,076	Related Parties
Pihak Ketiga	2.s, 38	124,762	60,831	Third Parties
Beban Akruai	2.t, 17, 39	45,446	26,494	Accrued Expenses
Utang Pajak	2.r, 8.c	241,110	135,541	Taxes Payable
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Pendek	2.t, 39	11,343	5,972	Current Employee Benefits Liabilities
Utang Bank dan Lembaga Keuangan				Short-Term Loans from Banks
Jangka Pendek	2.s, 2.t, 18, 38, 39	780,198	702,537	and Financial Institution
Bagian Lancar atas Liabilitas Jangka panjang	2.h, 2.t, 20, 21, 39	121,650	273,659	Current Portion of Long Term Liabilities
Liabilitas Keuangan Jangka Pendek Lainnya	2.t, 39	64,245	4,501	Other Short-Term Financial Liabilities
Uang Muka Penjualan		5,506	386	Sales Advance
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek		1,397,224	1,216,997	Total Current Liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Utang Bank Jangka Panjang				Long-Term Bank Loans
Setelah dikurangi Bagian Lancar	2.t, 21, 39	320,937	572,363	Net of Current Portion
Utang Pihak Berelasi Non-Usaha	2.t, 2.u, 6, 39	102	3,315	Due to Related Parties Non-Trade
Utang Sewa Pembiayaan	2.h, 2.t, 20, 39	11,777	11,468	Finance Lease Obligation Bond
Utang Obligasi - Neto	2.o, 2.t, 23, 39	592,152	--	Payable - Net Sukuk Ijarah
Utang Sukuk Ijarah - Neto	2.o, 2.t, 23, 39	299,181	--	Payable - Net Deferred Tax
Liabilitas Pajak Tangguhan	2.r, 8.b	4,703	3,147	Liabilities
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Panjang	2.n, 2.t, 22	37,975	26,833	Long - Term Employee Benefits Obligation
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang		1,266,827	617,126	Total Non-Current Liabilities
JUMLAH LIABILITAS		2,664,051	1,834,123	LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang dapat Diatribusikan kepada				Equity Atributable to Owners
Pemilik Entitas Induk:				of the Parent Entity
Modal Saham				Capital Stock
Nilai Nominal				Par Value
Saham Seri A: Rp500				Serie A Shares: Rp500
Saham Seri B: Rp200				Serie B Shares: Rp200
Modal Dasar				Authorized Capital
Saham Seri A: 135.000.000 saham				Serie A Shares: 135,000,000 shares
Saham Seri B: 4.652.500.000 saham				Serie B Shares: 4,652,500,000 shares
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh				Issued and Fully Paid Capital
Saham Seri A: 135.000.000 saham				Serie A Shares: 135,000,000 shares
Saham Seri B: 2.791.000.000 saham pada				Serie B Shares: 2,791,000,000 shares as of
31 Desember 2013 dan 2012	2.o, 24	625,700	625,700	December 31, 2013 and 2012
Tambahan Modal Disetor - Neto	2.p, 25	658,756	658,756	Additional Paid-in Capital - Net Changes in
Selisih Transaksi Perubahan Ekuitas Anak	26	95,827	95,827	Equity Transaction of Subsidiary
Selisih Transaksi dengan Pihak				Difference in Value Transaction with Non-
Nonpengendali	27	43,932	43,932	controlling Interest
Saldo Laba		587,961	300,975	Retained Earnings
KEPENTINGAN NONPENGENDALI	29	344,597	308,263	NON-CONTROLLING INTEREST
JUMLAH EKUITAS		2,356,773	2,033,453	TOTAL EQUITY
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS		5,020,824	3,867,576	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan
dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of
these consolidated financial statements

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN**

Untuk Tahun-tahun yang Berakhir pada
Tanggal 31 Desember 2013 dan 2012
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED
STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME**

For the Years Ended
December 31, 2013 and 2012
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Note	2013 Rp	2012 Rp	
PENJUALAN - NETO	2.q, 30	4,056,735	2,747,623	NET - SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	2.q, 31	(3,143,263)	(2,142,377)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO		913,472	605,246	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA				OPERATING EXPENSE
Beban Usaha	3.o, 32	(297,920)	(179,281)	Operating Expenses
Pendapatan Lainnya	2.s, 34	8,015	39,598	Other Income
Beban Lainnya	2.s, 34	(10,321)	(5,785)	Other Expenses
LABA USAHA		613,246	459,778	OPERATING INCOME
Biaya Keuangan Neto	33	(163,660)	(135,313)	Net Finance Cost
LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN		449,586	324,465	INCOME BEFORE INCOME TAX EXPENSES
Beban Pajak Penghasilan	2.r, 8.d	(102,858)	(70,801)	Income Tax Expenses
LABA TAHUN BERJALAN		346,728	253,664	INCOME FOR THE YEAR
PENDAPATAN KOMPREHENSIF LAIN		--	--	OTHER COMPREHENSIVE INCOME
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN		346,728	253,664	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR
LABA TAHUN BERJALAN YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				INCOME FOR THE YEAR ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik Entitas Induk		310,394	211,197	Owners of the Parent Entity
Kepentingan Nonpengendali		36,334	42,467	Non-Controlling Interest
Jumlah		346,728	253,664	Total
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				TOTAL OF COMPREHENSIVE INCOME ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik Entitas Induk		310,394	211,197	Owners of the Parent Entity
Kepentingan Nonpengendali		36,334	42,467	Non-Controlling Interest
Jumlah		346,728	253,664	Total
LABA PER SAHAM				EARNINGS PER SHARE
Dasar, Laba yang Diatribusikan kepada Pemegang Saham Biasa Entitas Induk	2.y, 35	106.08	72.18	Basic, Income Attributable to Common Stockholders of the Parent

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan
dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these
consolidated financial statement

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN**

Pada Tanggal 31 Desember 2015 dan 2014,
serta 1 Januari 2014/ 31 Desember 2013
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION**

As of December 31, 2015 and 2014,
and January 1, 2014/ December 31, 2013
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Note	31 Desember/ December 31, 2015	31 Desember/ December 31, 2014*)	1 Januari 2014/ 31 Desember 2013/ January 1, 2014/ December 31, 2013*)	
ASET		Rp	Rp	Rp	ASSETS
ASET LANCAR					CURRENT ASSETS
Kas dan Setara Kas	4, 40, 41	588,514	1,216,554	316,590	Cash and Cash Equivalents
Piutang Usaha - Pihak Ketiga	5, 40, 41	1,978,613	1,344,109	904,695	Trade Receivables - Third Parties
Aset Keuangan Lancar Lainnya	7, 41	13,079	13,744	110,412	Other Current Financial Assets
Persediaan	9	1,569,104	1,240,358	1,023,728	Inventories
Pajak Dibayar di Muka	10. a	6,464	1,764	11,231	Prepaid Taxes
Biaya Dibayar di Muka	6	83,052	46,073	12,078	Prepaid Expenses
Uang Muka	12	224,809	114,484	66,770	Advances
Jumlah Aset Lancar		<u>4,463,635</u>	<u>3,977,086</u>	<u>2,445,504</u>	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR					NON-CURRENT ASSETS
Piutang Pihak Berelasi Non-Usaha	8, 41	107	107	43,364	Due from Related Parties Non-Trade
Aset Keuangan Tidak Lancar Lainnya	11, 40, 41	140,819	100,038	47,523	Other Non-Current Financial Assets
Investasi pada Entitas Asosiasi		--	--	5,000	Investment in Associate
Aset Pajak Tangguhan	10. b	37,222	28,857	10,682	Deferred Tax Assets
Aset Tetap	14	2,290,408	1,785,691	1,443,553	Property, Plant and Equipment
Tanaman Perkebunan	15	1,308,238	858,636	591,159	Plantations
Biaya Hak atas Tanah Ditangguhkan	16	177,219	82,220	63,840	Deferred Landrights Cost
Aset Takberwujud - Neto	17	357,544	351,793	352,348	Intangible Assets - Net
Aset Non Keuangan Tidak Lancar Lainnya	13	285,787	189,440	22,805	Other Non-Current Non Financial Assets
Jumlah Aset Tidak Lancar		<u>4,597,344</u>	<u>3,396,782</u>	<u>2,580,274</u>	Total Non-Current Assets
JUMLAH ASET		<u>9,060,979</u>	<u>7,373,868</u>	<u>5,025,778</u>	TOTAL ASSETS

*) Disajikan Kembali (lihat Catatan 3)

*) Restated (see Note 3)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
(Lanjutan)**

Pada Tanggal 31 Desember 2015 dan 2014,
serta 1 Januari 2014/ 31 Desember 2013
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
(Continued)**

As of December 31, 2015 dan 2014,
and January 1, 2014/ December 31, 2013
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Note	31 Desember/ December 31, 2015	31 Desember / December 31, 2014*)	1 Januari 2014/ 31 Desember 2013/ January 1, 2014/ December 31, 2013*)	
LIABILITAS		Rp	Rp	Rp	LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK					CURRENT LIABILITIES
Utang Usaha	18, 41				Trade Payables
Pihak Berelasi	8	4,043	3,513	2,964	Related Party
Pihak Ketiga	40	347,603	199,977	124,762	Third Parties
Beban Akruai	19, 40, 41	57,345	55,532	45,446	Accrued Expenses
Utang Pajak	10.c	411,802	315,447	241,110	Taxes Payable
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Pendek	41	27,786	21,103	11,343	Current Employee Benefits Liabilities
Utang Bank Jangka Pendek	20, 40, 41	1,668,283	768,684	780,198	Short-Term Bank Loans
Bagian Lancar atas Liabilitas Jangka Panjang	41				Current Portion of Long-Term Liabilities
Utang Bank dan Lembaga Keuangan	23, 40	174,780	73,454	110,048	Bank Loans and Financial Institution
Utang Sewa Pembiayaan	22	12,724	18,315	11,602	Finance Lease Obligation
Liabilitas Keuangan Jangka Pendek Lainnya	21, 41	33,555	34,881	64,245	Other Current Financial Liabilities
Uang Muka Penjualan		12,535	2,402	5,506	Sales Advance
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek		2,750,456	1,493,308	1,397,224	Total Current Liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG					NON-CURRENT LIABILITIES
Utang Bank dan Lembaga Keuangan Jangka Panjang Setelah dikurangi Bagian Lancar	23, 40, 41	1,350,504	1,307,018	320,937	Long-Term Loans from Banks and Financial Institution Net of Current Portion
Utang Pihak Berelasi Non-Usaha	8, 41	1,347	1,585	2,624	Due to Related Parties Non-Trade Finance
Utang Sewa Pembiayaan					Lease Obligation
Setelah dikurangi Bagian Lancar	22, 41	10,667	22,522	11,777	Net of Current Portion
Utang Obligasi - Neto	25, 41	594,808	592,979	592,152	Bond Payable - Net
Utang Sukuk Ijarah - Neto	25, 41	299,627	299,329	299,181	Sukuk Ijarah Payable - Net Deferred Tax
Liabilitas Pajak Tangguhan	10.b	14,569	9,076	4,803	Liabilities Post-employment Benefits
Liabilitas Imbalan Pascakerja	24	72,094	62,115	37,950	Liabilities
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang		2,343,616	2,294,624	1,269,424	Total Non-Current Liabilities
JUMLAH LIABILITAS		5,094,072	3,787,932	2,666,648	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS					EQUITY
Ekuitas yang dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk:					Equity Attributable to Owners of the Parent
Modal Saham					Capital Stock
Nilai Nominal					Par Value
Saham Seri A: Rp500					Serie A Shares: Rp500
Saham Seri B: Rp200					Serie B Shares: Rp200
Modal Dasar					Authorized Capital
Saham Seri A: 135.000.000 saham					Serie A Shares: 135,000,000 shares
Saham Seri B: 4.652.500.000 saham					Serie B Shares: 4,652,500,000 shares
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh					Issued and Fully Paid-in Capital
Saham Seri A: 135.000.000 saham pada 31 Desember 2015 dan 2014, serta 1 Januari 2014/31 Desember 2013					Serie A Shares: 135,000,000 shares as of December 31, 2015 and 2014, and January 1, 2014/ December 31, 2013
Saham Seri B: 3.083.600.000 dan 2.791.000.000 saham pada 31 Desember 2015 dan 2014, serta 1 Januari 2014/31 Desember 2013	26	684,220	684,220	625,700	Serie B Shares: 3,083,600,000 and 2,791,000,000 shares as of December 31, 2015 and 2014, and January 1, 2014/ December 31, 2013
Proforma Ekuitas yang Timbul dari Transaksi Restrukturisasi					Proforma Equity Arising from Restructuring Transactions
Entitas Sepengendali		--	--	2,478	Entities under Common Control Additional
Tambahan Modal Disetor - Neto	27	1,258,398	1,258,398	658,756	Paid-in Capital - Net
Komponen Ekuitas Lainnya	28	167,153	169,821	95,827	Others Equity's Component Difference in Value Transaction with
Selisih Transaksi dengan Pihak Nonpengendali	29	43,932	43,932	43,932	Non-controlling Interest
Saldo Laba		1,215,374	887,602	587,630	Retained Earnings
KEPENTINGAN NONPENGENDALI	31	3,369,077	3,043,973	2,014,323	NON-CONTROLLING INTEREST TOTAL
JUMLAH EKUITAS		3,966,907	3,585,936	2,359,130	EQUITY
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS		9,060,979	7,373,868	5,025,778	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

*) Disajikan Kembali (lihat Catatan 3)

*) Restated (see Note 3)

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD
Tbk DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN
KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN LAIN**

Untuk Tahun-tahun yang Berakhir pada
31 Desember 2015 dan 2014
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR
LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME**

For the Years Ended
December 31 2015 and 2014
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Note	2015 Rp	2014*) Rp	
PENJUALAN - NETO	32	6,010,895	5,139,974	NET - SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	8, 33	(4,737,175)	(4,099,240)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO		1,273,720	1,040,734	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA				OPERATING EXPENSE
Beban Usaha	8, 34	(539,799)	(393,899)	Operating Expenses
Pendapatan Lainnya	36	8,455	40,307	Other Income
Beban Lainnya	36	(2,942)	(7,702)	Other Expenses
LABA USAHA		739,434	679,440	OPERATING INCOME
Biaya Keuangan - Neto	35	(238,999)	(195,156)	Net Finance Cost
LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN		500,435	484,284	INCOME BEFORE TAX INCOME EXPENSE
Beban Pajak Penghasilan	10.d	(126,685)	(106,381)	Income Tax Expenses
LABA TAHUN BERJALAN		373,750	377,903	INCOME FOR THE YEAR
Rugi Entitas Anak Sebelum Akuisisi		--	8	Pre - Acquisition Loss of Subsidiaries
LABA TAHUN BERJALAN		373,750	377,911	PROFIT FOR THE YEAR
PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN				OTHER COMPREHENSIVE INCOME Item that
Pos yang Tidak Akan Direklasifikasi ke				Will Not be Reclassified
Laba Rugi				to Profit or Loss
Pengukuran Kembali atas Program Imbalan Pasti		7,043	(8,721)	Remeasurment of Defined Benefit Plan Income
Pajak Penghasilan Terkait Pos yang Tidak akan				Tax Related to Item that Will not be
Direklasifikasi ke Laba Rugi atas				Reclassified to Profit or Loss on Defined
Program Imbalan Pasti		(1,761)	2,180	Benefit Plan
PENGHASILAN (RUGI) KOMPREHENSIF LAIN TAHUN BERJALAN		5,282	(6,541)	OTHER COMPREHENSIVE INCOME (LOSS) FOR THE YEAR
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF LAIN TAHUN BERJALAN		379,032	371,370	TOTAL OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME
LABA TAHUN BERJALAN YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				PROFIT FOR THE YEAR ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik Entitas Induk		323,441	331,702	Owners of the Parent
Kepentingan Nonpengendali		50,309	46,209	Non-Controlling Interest
Jumlah		373,750	377,911	Total
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				TOTAL OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME
Pemilik Entitas Induk		327,772	324,843	Owners of the Parent
Kepentingan Nonpengendali		51,260	46,527	Non-Controlling Interest
Jumlah		379,032	371,370	Total
LABA PER SAHAM				EARNINGS PER SHARE
Dasar, Laba yang Diatribusikan kepada				Basic, Income Attributable to Common
Pemegang Saham Biasa Entitas Induk	37	100.49	110.57	Stockholders of the Parent

*) Disajikan Kembali (lihat Catatan 3)

*) Restated (see Note 3)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN**
Pada Tanggal 31 Desember 2017 dan 2016
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION**
As of December 31, 2017 and 2016
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

ASET	Catatan/ Note	2017 Rp	2016 Rp	ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan Setara Kas	3, 34, 35	181,613	295,926	Cash and Cash Equivalents
Piutang Usaha	4, 7, 34, 35	2,114,677	2,393,724	Trade Receivables
Aset Keuangan Lancar Lainnya	6, 35	12,086	405,737	Other Current Financial Assets
Piutang Pihak Berelasi Non-Usaha	7, 35	588,236	534,790	Due from Related Parties Non-Trade
Persediaan	8	1,401,390	2,069,726	Inventories
Pajak Dibayar di Muka	9.a	400	11,583	Prepaid Taxes
Biaya Dibayar di Muka	5	16,078	95,474	Prepaid Expenses
Uang Muka	7, 10	222,402	142,204	Advances
Jumlah Aset Lancar		<u>4,536,882</u>	<u>5,949,164</u>	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Piutang Pihak Berelasi Non-Usaha	7, 35	3,578	3,440	Due from Related Parties Non-Trade
Aset Keuangan Tidak Lancar Lainnya	35	3,568	4,036	Other Non-Current Financial Assets
Aset Pajak Tangguhan	9.b	243,729	30,380	Deferred Tax Assets
Aset Tetap	12	3,178,987	2,587,235	Property, Plant and Equipment
Goodwill	13	55,562	73,840	Goodwill
Aset Takberwujud - Neto	14	263,648	264,125	Intangible Assets - Net
Aset Non Keuangan Tidak Lancar Lainnya	7, 11	438,780	342,319	Other Non-Current Non Financial Assets
Jumlah Aset Tidak Lancar		<u>4,187,852</u>	<u>3,305,375</u>	Total Non-Current Assets
JUMLAH ASET		<u>8,724,734</u>	<u>9,254,539</u>	TOTAL ASSETS

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements as a whole

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
(Lanjutan)**

Pada Tanggal 31 Desember 2017 dan 2016
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
(Continued)**

As of December 31, 2017 dan 2016
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Note	2017 Rp	2016 Rp	
LIABILITAS				LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang Usaha	15, 35			Trade Payables
Pihak Berelasi	7	8,004	6,511	Related Party
Pihak Ketiga	34	167,968	190,729	Third Parties
Beban Akrua	16, 35	49,493	66,854	Accrued Expenses
Utang Pajak	9.c	292,644	259,898	Taxes Payable
Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Pendek	35	15,843	15,766	Current Employee Benefits Liabilities
Utang Bank Jangka Pendek	17, 34, 35	2,190,707	1,888,304	Short-Term Bank Loans
Bagian Lancar atas Liabilitas Jangka Panjang	35			Current Portion of Long Term Liabilities
Utang Bank	19, 34	249,942	42,816	Bank Loans
Utang Sewa Pembiayaan	18, 34	25,206	29,153	Finance Lease Obligation
Utang Obligasi - Neto	21	598,202	--	Bond Payable - Net
Utang Sukuk Ijarah - Neto	21	299,901	--	Sukuk Ijarah Payable - Net
Liabilitas Keuangan Jangka Pendek Lainnya	35	4,798	4,299	Other Short-Term Financial Liabilities
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek		3,902,708	2,504,330	Total Current Liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Utang Bank dan Lembaga Keuangan Jangka Panjang Setelah Dikurangi Bagian Lancar	19, 34, 35	578	189,759	Long-Term Loans from Banks and Financial Institution Net of Current Portion
Utang Pihak Berelasi Non-Usaha	7, 35	10,262	15,397	Due to Related Parties Non-Trade
Utang Sewa Pembiayaan	18, 34, 35			Finance Lease Obligation
Setelah dikurangi Bagian Lancar		80,533	91,916	Net of Current Portion
Utang Obligasi - Neto	21, 35	--	596,505	Bond Payable - Net
Utang Sukuk Ijarah - Neto	21, 35	1,192,841	1,490,357	Sukuk Ijarah Payable - Net
Liabilitas Pajak Tangguhan	9.b	--	3,141	Deferred Tax Liabilities
Liabilitas Imbalan Pascakerja	20	132,933	98,734	Post Employment Benefits Liabilities
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang		1,417,147	2,485,809	Total Non-Current Liabilities
JUMLAH LIABILITAS		5,319,855	4,990,139	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang dapat Diatribusikan kepada Pemilik Entitas Induk:				Equity Attributable to Owners of the Parent
Modal Saham				Capital Stock
Nilai Nominal				Par Value
Saham Seri A: Rp500				Serie A Shares: Rp500
Saham Seri B: Rp200				Serie B Shares: Rp200
Modal Dasar				Authorized Capital
Saham Seri A: 135.000.000 saham				Serie A Shares: 135,000,000 shares
Saham Seri B: 4.652.500.000 saham				Serie B Shares: 4,652,500,000 shares
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh				Issued and Fully Paid Capital
Saham Seri A: 135.000.000 saham pada 31 Desember 2017 dan 2016				Serie A Shares: 135,000,000 shares as of December 31, 2017 and 2016
Saham Seri B: 3.083.600.000 pada 31 Desember 2017 dan 2016				Serie B Shares: 3,083,600,000 as of December 31, 2017 and 2016
Tambahan Modal Disetor - Neto	22	684,220	684,220	Additional Paid-in Capital - Net
Selisih Transaksi dengan Pihak Nonpengendali	23	1,455,091	1,455,091	Difference in Value Transaction with Non-controlling Interest
Saldo Laba	24	7,214	7,214	Retained Earnings
		1,231,304	1,796,408	
		3,377,829	3,942,933	
KEPENTINGAN NONPENGENDALI	26	27,050	321,467	NON-CONTROLLING INTEREST
JUMLAH EKUITAS		3,404,879	4,264,400	TOTAL EQUITY
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS		8,724,734	9,254,539	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements as a whole

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN
KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN LAIN**
Untuk Tahun-tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2017 dan 2016
(Dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Dinyatakan Lain)

**PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR
LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME**
For the Years Ended
December 31 2017 and 2016
(In Million Rupiah, Unless Otherwise Stated)

	Catatan/ Note	2017 Rp	2016 Rp	
PENJUALAN - NETO	7, 27	4,920,632	6,545,680	NET - SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	7, 28	(4,294,396)	(4,862,377)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO		626,236	1,683,303	GROSS PROFIT
BEBAN USAHA				OPERATING EXPENSE
Beban Usaha	29	(916,746)	(667,537)	Operating Expenses
Penghasilan Lainnya	7, 31	56,238	295,490	Other Income
Beban Lainnya	7, 31	(314,482)	(29,512)	Other Expenses
LABA (RUGI) USAHA		(548,754)	1,281,744	OPERATING INCOME (LOSS)
Biaya Keuangan - Neto	30	(418,730)	(383,313)	Net Finance Cost
LABA (RUGI) SEBELUM MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN		(967,484)	898,431	INCOME (LOSS) BEFORE INCOME TAX BENEFITS (EXPENSES)
Manfaat (Beban) Pajak Penghasilan	9.d	120,675	(179,203)	Income Tax Benefits (Expenses)
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN		(846,809)	719,228	PROFIT (LOSS) FOR THE YEAR
PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN				OTHER COMPREHENSIVE INCOME
Pos-pos yang Tidak Akan Direklasifikasi ke Laba Rugi				Item that Will Not be Reclassified to Profit or Loss
Pengukuran Kembali atas Program Imbalan Pasti Pajak Penghasilan Tekait Pos yang Tidak akan Direklasifikasi ke Laba Rugi atas Program Imbalan Pasti		(16,950)	(16,730)	Remeasurment of Defined Benefit Plan Income Tax Related to Item that Will not be Reclassified to Profit or Loss on Defined Benefit Plan
RUGI KOMPREHENSIF LAIN TAHUN BERJALAN		4,238	4,183	OTHER COMPREHENSIVE LOSS FOR THE YEAR
JUMLAH LABA (RUGI) KOMPREHENSIF LAIN TAHUN BERJALAN		(846,809)	719,228	TOTAL OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME (LOSS)
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				PROFIT (LOSS) FOR THE YEAR ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik Entitas Induk		(551,903)	593,475	Owners of the Parent
Kepentingan Nonpengendali	26	(294,906)	125,753	Non-Controlling Interest
Jumlah		(846,809)	719,228	Total
JUMLAH LABA (RUGI) KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				TOTAL OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME (LOSS) ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik Entitas Induk		(565,104)	581,034	Owners of the Parent
Kepentingan Nonpengendali		(294,417)	125,647	Non-Controlling Interest
Jumlah		(859,521)	706,681	Total
LABA (RUGI) PER SAHAM				EARNINGS (LOSS) PER SHARE
Dasar, Laba yang Diatribusikan kepada Pemegang Saham Biasa Entitas Induk	32	(171.47)	184.39	Basic, Income Attributable to Common Stockholders of the Parent

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements as a whole



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jl. Raya Pendidikan – Makassar Telepon. 0411-889464, 881244. Fax. 0411-887604
Laman: www.unm.ac.id/fakultas-ekonomi.html

USULAN JUDUL TUGAS AKHIR

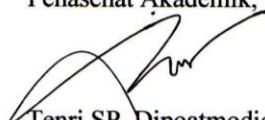
Nama Mahasiswa : Suherianto
NIM : 1593141023
Program Studi : Manajemen Keuangan
Tempat/ Tgl. Lahir : Ulubalang, 13 Agustus 1996
Judul yang diajukan :


1. Analisis *Financial Distress* Pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food (Tbk) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
2. Analisis Titik Pulang Pokok (*Break Event Point*) Sebagai Alat Perencanaan Laba Pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food (Tbk) Yang Terdaftar Di BEI
3. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* Pada Perusahaan Industri *Pulp And Kertas* Yang Terdaftar Di BEI

Makassar, 24 September 2018

Disetujui Oleh
Penasehat Akademik,

Diajukan Oleh
Mahasiswa Ybs,


Tenri SP. Dipoatmodjo SE., M.M.
NIP. 19741113 200212 2 001


Suherianto
NIM. 1593141023

PERSETUJUAN PIMPINAN PROGRAM STUDI

Judul yang disetujui :

“ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD (TBK)
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

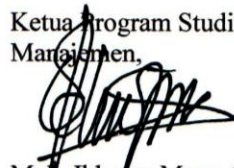
Pembimbing yang ditunjuk:

1. Tenri SP. Dipoatmodjo SE., M.M
2. Nurman SE., M.Si

Mengetahui :

Wakil Dekan Bidang Akademik,
FE UNM

Dr. H. Thamrin Tahir, M.Si
NIP. 19620111 198702 1 001

Ketua Program Studi
Manajemen,

Muh. Ikhywan Musa, SE., M.Si
NIP. 19710216 200701 1 001



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jl. Raya Pendidikan – Makassar Telepon. 0411-889464, 881244. Fax. 0411-887604
Laman: www.unm.ac.id/fakultas-ekonomi.html

KEPUTUSAN DEKAN
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
NOMOR : 7570/UN36.22/KM/2018
T E N T A N G
PENGANGKATAN PEMBIMBING
BAGI MAHASISWA PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
TAHUN 2018

Menimbang : Usulan Ketua Program Studi Manajemen dan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar dengan nomor surat 7570/UN36.22/KM/2018 pada tanggal 24 September 2018 tentang Usulan Penerbitan SK Pembimbingan.

1. Bahwa dalam rangka kelancaran penyelesaian studi untuk penulisan Skripsi bagi mahasiswa Program Studi Manajemen, maka dipandang perlu menetapkan Pembimbing.
2. Bahwa untuk maksud tersebut di atas, maka dipandang perlu menerbitkan surat keputusannya;

Mengingat : 1. Keputusan Dirjen Dikti No. 132/DIKTI/Kep/1997;
2. Keputusan Rektor UNM No. 583/H36/KP/2010;
3. Keputusan Rapat Pimpinan Fakultas dan Ketua Prodi tanggal 20 Agustus 2018

MEMUTUSKAN

Menetapkan : Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar
Pertama : Menunjuk sebagai pembimbing Skripsi Saudara(i) **Suherianto**, NIM 1593141023, Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar dengan Judul Skripsi **Analisis Financial Distress Pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food (Tbk) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**, dibimbing oleh :

1. Tenri SP. Dipotatmodjo, S.E., M.M
2. Nurman, S.E., M.Si

Kedua : Jika selama maksimal enam bulan tidak ada komunikasi/interaksi akademik antara mahasiswa dengan Tim Pembimbingnya, maka Surat Keputusan ini batal dengan sendirinya.

Ketiga : Segala biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan keputusan ini dibebankan pada anggaran yang tersedia pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar.

Keempat : Surat Keputusan ini berlaku pada tanggal ditetapkan, sampai dengan selesainya ujian tutup yang bersangkutan, dengan ketentuan apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam Surat Keputusan ini, akan diperbaiki sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Makassar
Pada Tanggal : 27 September 2018
a.n. Dekan
Wakil Dekan Bidang Akademik,

Dr. H. Thamrin Fahir, M.Si
NIP. 196201111987021001

Tembusan:
1. Rektor UNM
2. Ketua Prodi FE UNM
3. Mahasiswa/i ybs.



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI**

Jl. A.P Pettarani Kampus UNM Gunung Sari Baru Makassar Telp. (0411)885105

Makassar, 22 Oktober 2018

Nomor : 7570 /UN.36.22/PL/2018
Lampiran :
Hal. : **Surat Permintaan Izin Melaksanakan Pra-Penelitian**

YTH.-

PT Bursa Efek Indonesia KP Wilayah Makassar

Di –
MAKASSAR

Dimohon dengan hormat kiranya kepada mahasiswa yang tersebut namanya dibawah ini, dapat diberikan izin mengadakan Penelitian pada **“PT Bursa Efek Indonesia KP Wilayah Makassar”** dalam rangka penelitian skripsi :

Nama : Suherianto
NIM : 1593141023
Jurusan : Manajemen/ Konsentrasi Manajemen Keuangan/S1

Dosen Pembimbing :

1. Tenri SP. Dipoatmodjo SE.,M.Si
2. Nurman SE.,M.Si

Masalah yang diteliti:

“ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD (TBK) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

Atas bantuan dan kerjasama yang baik, kami ucapkan terima kasih.

Pembantu Dekan Bidang Akademik,
Fakultas Ekonomi UNM


Dr. H. Thamrin Tahir, M. Si
NIP: 19620111 198702 1 001

Tembusan

1. Ketua Prodi Manajemen
2. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI**

Alamat : Kampus Gunungsari Baru - Makassar Telepon 0411-889464 Fax. 0411-887406

Nomor : 0335/UN36.22/PL/2019
Lampiran : 1 Proposal
Hal : **Permohonan Izin Penelitian**

Kepada Yth.
Gubernur Provinsi Sulawesi Selatan
Cq. Kepala Dinas Penanaman Modal dan PTSP Prov. SulSel
di
Tempat

Dengan hormat,
Dimohon dengan kiranya kepada mahasiswa yang tersebut namanya dibawah ini, dapat diberikan izin mengadakan penelitian untuk keperluan penelitian data dalam rangka penulisan skripsi:

Nama : SUHERIANTO
NIM : 1593141023
Program Studi : Manajemen

Dosen Pembimbing :
1. **Tenri S.P. Dipatmodjo, S.E., M.M**
2. **Nurman, S.E., M.Si**

Masalah yang diteliti :
**"ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA"**

Atas bantuan dan kerjasama Bapak kami ucapkan terima kasih.

Makassar, 15 Januari 2019
Wakil Dekan Bidang Akademik



Dr. H. Thamrin Tahir, M.Si.
NIP. 19620111 198702 1 001



PEMERINTAH PROVINSI SULAWESI SELATAN
DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU
BIDANG PENYELENGGARAAN PELAYANAN PERIZINAN

Nomor : 10400/S.01/PTSP/2019
 Lampiran :
 Perihal : Izin Penelitian

Kepada Yth.
 Pimpinan Bursa Efek Indonesia

di-
Tempat

Berdasarkan surat Pembantu Dekan Bid. Akademik Fak. Ekonomi UNM Makassar Nomor : 0335/UN36.22/PL/2019 tanggal 15 Januari 2019 perihal tersebut diatas, mahasiswa/peneliti dibawah ini:

Nama : **SUHERIANTO**
 Nomor Pokok : 1593141023
 Program Studi : Manajemen
 Pekerjaan/Lembaga : Mahasiswa(S1)
 Alamat : Jl. AP. Pettarani Makassar

Bermaksud untuk melakukan penelitian di daerah/kantor saudara dalam rangka penyusunan Skripsi, dengan judul :

" ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA "

Yang akan dilaksanakan dari : Tgl. **24 Januari s/d 28 Februari 2019**

Sehubungan dengan hal tersebut diatas, pada prinsipnya kami *menyetujui* kegiatan dimaksud dengan ketentuan yang tertera di belakang surat izin penelitian.

Demikian Surat Keterangan ini diberikan agar dipergunakan sebagaimana mestinya.

Diterbitkan di Makassar
 Pada tanggal : 18 Januari 2019

A.n. GUBERNUR SULAWESI SELATAN
KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU
PROVINSI SULAWESI SELATAN
 Selaku Administrator Pelayanan Perizinan Terpadu

A. M. YAMIN, SE., MS.

Pangkat : Pembina Utama Madya
 Nip : 19610513 199002 1 002

Tembusan Yth
 1. Pembantu Dekan Bid. Akademik Fak. Ekonomi UNM Makassar di Makassar;
 2. *Pertinggal.*

SIMAP PTSP 18-01-2019



Jl. Bougenville No.5 Telp. (0411) 441077 Fax. (0411) 448936
 Website : <http://simap.sulselprov.go.id> Email : ptsp@sulselprov.go.id
 Makassar 90222





FORMULIR KETERANGAN



Nomor : Form-Riset-00144/BEI.PWI/04-2019
 Tanggal : 10 April 2019

Kepada Yth. : Dekan Fakultas Ekonomi
 Universitas Negeri Makassar

Alamat : Jalan A. P. Pettarani - Kampus UNM Gunungsari

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Suherianto
 NIM : 1593141023
 Jurusan : Manajemen

Telah menggunakan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan skripsi dengan judul "**Analisis Financial Distress pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.**"

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,

Fahmin Amirullah
 Kepala Kantor Perwakilan Sulsel



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI**

Alamat: Jl. A. P. Pettarani Kampus Gunungsari Baru Makassar Telp. 889464

SURAT KEPUTUSAN

Nomor: 2514/UN.36.22/KM/2019

**DEKAN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR**

Membacakan : Surat Keputusan Program Studi Pendidikan Ekonomi
Nomor: 2514/UN.36.22/KM/2019

Mengingat : 1. Undang – undang No 20 Tahun 2003
2. Peraturan Pemerintah No 60 Tahun 1999
3. Keputusan Presiden Nomor 93 tahun 1999
4. Keputusan Mendikbud Nomor 277/0/Tahun 1999
5. Keputusan Mendiknas Nomor 025/0/Tahun 2002
6. Keputusan Rektor UNM Nomor 1073/PP/2010
7. Keputusan Kemendikbid Nomor 48 Tahun 2011
8. Keputusan Rektor Nomor 05/UN.36/KP/2012

MEMUTUSKAN

Menetapkan : Dosen yang tersebut namanya di bawah ini sebagai Panitia Ujian Skripsi Mahasiswa:
Nama : Suherianto
Stambuk : 1593141023
Program Studi : Manajemen
Dengan Judul Skripsi sebagai berikut:

"Analisis *Financial Distress* Pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk"

Dengan susunan panitia Ujian Skripsi sebagai berikut:

1. Ketua : Dr. H. Muhammad Azis, M.Si
2. Wakil Ketua : Dr. H. Thamrin Tahir, M.Si
3. Sekretaris : M. Ilham Wardhana, SE.,MMkt.Mgt
4. Pembimbing I : Tenri SP. Dipotatmodjo, SE., MM
5. Pembimbing II : Nurman, SE., M.Si
6. Penguji I : Dr. Anwar, SE.,M.Si
7. Penguji II : Prof. Dr. Anwar Ramli, SE.,M.Si

Panitia Ujian Skripsi bertugas memeriksa dan menilai skripsi mahasiswa tersebut sesuai dengan peraturan dan pedoman penilaian.

Ditetapkan di : Makassar
Pada Tanggal : 02 April 2019
a.n. Dekan
Wakil Dekan Bidang Akademik



Dr. H. Thamrin Tahir, M.Si
NIP. 19620111 198702 1 001



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI**

Jl. A.P. Pettarani Kampus UNM Gunungsari Baru Makassar Telp. 889464

Makassar, 04 April 2019

Nomor : 2515/UN36.22/KM/2019
Lamp. : Skripsi
Hal : Undangan Ujian Skripsi

Nama : Suherianto
NIM : 1593141023
Fakultas/Prog. Studi : Ekonomi/ Manajemen

**Kepada
Yth :**


- | | |
|---|-----------------|
| 1. Dr. H. Muhammad Azis, M.Si. | (Ketua) |
| 2. Dr. H. Thamrin Tahir, M.Si | (Wakil Ketua) |
| 3. M. Ilham Wardhana Haeruddin, SE.,MMkt.M.gt | (Sekertaris) |
| 4. Tenri SP. Dipotmodjo, SE.,M.M | (Pembimbing I) |
| 5. Nurman, SE.,M.Si | (Pembimbing II) |
| 6. Dr. Anwar, SE.,M.Si | (Penanggap I) |
| 7. Prof.Dr. Anwar Ramli, S.E.,M.Si | (Penanggap II) |

Dengan hormat, kami mengharapkan kehadiran Bapak/ Ibu untuk menguji Skripsi mahasiswa tersebut di atas, pada:

Hari/ Tanggal : Kamis, 11 April 2019
Pukul : 13.00 Wita – Selesai
Tempat : Ruang Seminar Gedung ICT Lantai 1

Demikian penyampaian kami, atas perhatian Bapak/Ibu kami sampaikan terima kasih.

Mengetahui
Wakil dekan Bidang Akademik


Dr. H. Thamrin Tahir, M.Si
NIP. 19620111 198702 1 002

Catatan:

1. Kiranya penguji berpakaian safari atau kemeja berdasi
2. Mohon jika penguji berhalangan diinformasikan secepatnya

RIWAYAT HIDUP



Suherianto, dilahirkan di Kabupaten Bone tepatnya di Dusun Labukku Desa Ulubalang Kecamatan Salomekko, pada tanggal 13 Agustus 1996. Merupakan buah hati dari pasangan Sibe dan Almh. Sarni. Anak kedua dari enam bersaudara. Penulis memulai pendidikan di Sekolah Dasar di SD Inpres 12/79 Ulubalang pada tahun 2004 dan tamat pada tahun 2009, kemudian melanjutkan pendidikan di SMPN Satap 4 Salomekko dan tamat pada tahun 2012. Selanjutnya melanjutkan Sekolah Menengah Atas di SMAN 1 Salomekko (SMAN 21 Bone) dan tamat pada tahun 2015. Setelah itu penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Negeri Makassar pada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen melalui Jalur SBMPTN pada tahun 2015.

Kemudian penulis melakukan Program Kuliah Kerja Nyata- Pembelajaran Pemberdayaan Masyarakat (KKN PPM) di Kelurahan Bontolebang, Kecamatan Galesong Utara, Kabupaten Takalar pada tahun 2018.